

بسم الله وبعد: تم الرفع بحمد الله من طرف بن عيسى ق متخرج من جامعة المدية سنة 2007

للتواصل وطلب المذكرات :

بريدي الإلكتروني: benaissa.inf@gmail.com

MSN : benaissa.inf@hotmail.com

Skype :benaissa20082

هاتف : 0771087969

دعوة صالحة بظهر الغيب....

وزارة التعليم العالي و البحث العلمي
جامعــــة الجــزائـــر
كـــليـة الحقوق

مذكرة لنيل شهادة الماجيستير

النظام القانوني للوسطاء في عمليات البورصة

إنجاز الـطــالـبــة:
هدال غنية

تحت إشراف الأستاذ:
رباح محمد

لـــجـنــــة المـنـــاقـشـة:

الأستاذ: بوسماح محمد امين .... رئيسا
الأستاذ: رباح محمد .... مشرفا
الأستاذ: بن شنيتي عبد الحميد................. عضوا

السنة الجامعية: 2002/2001

إهـــــــــــداء

أهدي ـرة جهدي إ :

والدي العزيز – ر ه ا -

إ والد ا ـنون

إ أخوا : فتيحة، فريدة ، سهيلة، ليلى

إ إخو : ـمد، كر ، توفيق

الذين وقفوا إ جانـ طيلة إ ـازي هذا العمل.

إ صديقا :

زهية، أمال، ليلى ، هجـ ة ، رتيبة

إ زميلا :

صفية ، فهيمة



شـــكــــــر

أتقدم بالشكر ا زيل إ الأستاذ رباح مد الذي أشرف على إ از هذا

البحث و إ كل زملائي و زميلا بالعمل الذين قدموا يد ا ساعدة.

مـــقـــدمــــة:

إن مـــتـــطـــلبات الحياة الإقتصادية الحديثة، و الحاجة الملحة لرؤوس أموال ضخمة لتأمين مختلف الفعاليات الاقتــصادية، يفرض على الدول تغيير نهجها الاقتصادي و البحث عن وسيلة تكفل تحقيق أهدافها.

و من هذا المنطلق، لجأت دول العالم لا سيما الأروبية منها إلى إنشاء أسواق مالية تسمح لها بتداول رؤوس الاموال في إطار ما يعرف بالبورصة.

تعكس البورصات الوجه الحضاري الحديث لاقتصاديات الدول وتقدمها . وذلك من خلال الدور الأساسي الذي تقوم به والذي يتلخص في تعبئة المدخرات ثم إعادة استثمارها وتوجيهها إلى مختلف أوجه الأنشطة.

وتعرف البورصة بأنها:

" سوق منظمة ، يتّم فيها مفاوضة القيم المنقولة كالأسهم و السندات ، أو السلع الصناعية و المحاصيل الزراعية" . فهي بذلك تعتبر مقرا لتجميع الأموال و توجيهها إلى مختلف الأنشطة الإقتصادية و مجالات الإستثمار التي تحتاج إلى رؤوس أموال ، و ذلك بغية تطوير الإقتصاد الوطني .

كما تعرف على انها " السوق التي تجمع بائعي الأوراق المالية بمشتري تلك الأوراق وذلك بغض النظر عن الوسيلة التي يتحقق بها هذا الجمع أو المكان الذي يتم فيه ، ولكن بشرط توفر قنوات اتصال فعالة فيما بين المتعاملين في السوق بحيث تجعل الأثمان السائدة في أية لحظة زمنية معينة ، واحدة بالنسبة لأية ورقة مالية متداولة .

إن إنشاء البورصة ليس حديث العهد , إنما يعود وجودها إلى العهد الروماني , حيث تولت الطبقة البورجوازية المالية حق تجميع الضرائب , من أجل مواجهة تكاليف البناءات و التجميلا ت التي كانت تقام في روسيا , وكذا تكاليف شراء الأدوات الحربية , فتكّونت بذ لك بعض الشركات التي كّلفت بمهمة تجميع الأموال الضرورية للقيام بمهمتها[1].

كما تم في هذا العهد اقامة سوق تدعى Colegia Mercatorium [2]يتردد عليها كبار التجار الصيارفة لتسوية صفقاتهم الخاصة بتبادل بعض المعادن النفيسة مقابل النقود.

---

(1)<<Vade Mecun de la finance>> S. A. Boukrami p-14 - 1992

(2)<< La bourse>> G.Vidalenche p-10 - 1990

و رغم تداول مثل هذه العمليات ، إلا أن مصطلح البورصة لم يبرز في هذا العهد ، و ظهرت أوّل البورصات في القرن السادس عشر ابتداء ببورصة أنفرس (عام 1460) [1]
ثم بورصة ليون(عام1595) فبورصة تولوز (عام1949)، وبورصة باريس (عام1563) و روما (عام 1566)[2].

و بدأ تطور هذه البورصة تدريجيا تبعا للتطور الاقتصادي و زيادة التراكم المالي،إلى آن إنتشرت في القرن الثامن عشر إلى كامل البلدان الأوروبية ، حيث فازت بورصة آمستردام(هولندا) بشهرة كبيرة في هذه الفترة ، نظرا لقوة الفلورون ، و كفاءة التنظيم المصرفي آنذاك.

لقد عرفت البورصة تطورا مع تطور الإقتصاد و إتساع مجال التجارة والتداول فإتخذت منذ نشأتها عدة أشكال حسب السلعة موضوع التعامل ، وزادت انتشارا عبر العالم حتى أصبحت قائمة تقريبا في جميع بلدان العالم .

و يمكن حصر اهم أنواع البورصات في:

* بورصة الذهب .
* بورصة العملات .
* بورصة البضائع .
* بورصة الأوراق المالية .

1- بورصة الذهب: هي سوق منظمة يتم فيها التفاوض على معدن الذهب[3] في اشكاله المتعددة كالسبائك الذهبية ، اللبوسات ،القطع الذهبية ، مثل النابليون .

---

(1) <<البورصة .بورصة الجزائر.>> شمعون شمعون ص-8-

(2) << Vade Mecum de la finance>> S.A. Boukrami p-14 - 1992

(3) << Cours sur le commerce des valeurs mobilières au canada
Institut canadien des valeurs mobilières p-1-10- 1997

2- بورصة العملات:يتم التفاوض في هذه البورصة حول أسعار صرف العملات الأجنبية [1].

3- **بورصة البضائع:** هي سوق منظمة تتمركز فيها المبادلات التجارية الخاصة بمنتوجات طبيعية ذات الإستهلاك الكبير [2].

4- **بورصة الأوراق المالية :** سوق منظمة ذات وجود مادي ، يجري التعامل فيها على أساس القيم المنقولة و المتمثلة في الأسهم و السندات التي تصدرها الشركات و الدول [3].

وهي اكثر الانواع انتشارا في العالم اذ تعتبر بورصات الأوراق المالية من أجهزة الإدّخار والإستثمار الهامة في الدول حيث يلعب كل من القطاع العام والخاص دوره في هذا الشأن.

والجزائر ، و مع الاصلاحات الاقتصادية التي شهدتها منذ سنة 1989 و التحولات الهامة في العلاقات الإنتاجية التي أدت إلى ظهور مؤسسات و مشاريع كبيرة و هامة ، تحتاج إلى رؤوس أموال ضخمة لتأمين نشاطها و فعاليتها الإقتصادية رأت من الضروري وضع مكان لسوق مالي يتم من خلاله تجميع رؤوس الأموال اللازمة لتمويل مثل هذه المشاريع، فأنشات بورصة القيم المنقولة بموجب المرسوم التشريعي رقم 10/93 المؤرخ في 23 ماي 1993 [4]المعدل و المتمم بالقانون رقم 04/03 المؤرخ في 17 فيفري 2003 المتعلق ببورصة القيم المنقولة [5]

---

(1)<< Cours sur le commerce des valeurs mobilieres au Canada >>
Institut canadien des valeurs mobilières P-1-17- 1997

(2) << la bourse et ses acteurs >> A.H.Mirat p-94- 1977

(3) د. شمعون شمعون البورصة - بورصة الجزائر - 1993 ص-101-

(4)جريدة رسمية . عدد 34 بتاريخ 27 /1993/05 ص3 .

(2) جريدة .رسمية عدد11 بتاريخ 2003/02/19 ص16

إن عملية تأسيس بورصة الجزائر سجّلت بعض التأخّر نظرا للعقبات التي تمّ مواجهتها والتي تمكنّت السلطات الجزائرية من التغلّب عليها ، حيث أصبح كل شيء جاهز وأصبحت بورصة الجزائر عملية منذ بداية سنة 1996 وهي تشهد تطوّرا ملحوظا منذ ذلك الوقت.

وتعتبر بورصة القيم المنقولة بالجزائر إطار تنفيذ العمليات على القيم المنقولة الموضوعة من طرف الدولة و الاشخاص المعنوية الاخرى ،تعمل تحت إشراف ثلاث هيئآت رئيسية

***شركة تسيير بورصة القيم المنقولة: (SGBV)**

هي مؤسسة مكلفة بضمان تسيير القيم المنقولة المسعرة تعمل على:

- التنظيم العملي لإدخال القيم المنقولة الى البورصة
- تسجيل عمليات التداول
- التنظيم المادي لجلسات التداول
- نشر معلومات عن الصفات
- طبع نشرة رسمية لجدول التسعيرة

***لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة (LA COSOB)**

هي سلطة ضبط مستقلة تتمتع بالشخصية المعنوية تتولى:

- حماية الادخار المستثمر في القيم المنقولة
- ضمان السير الحسن للسوق

*** الوسطاء في عمليات البورصة (IOB)**

و هو موضوع مذكرتنا هذه ، حيث سنتطرق إلى دراسة النظام القانوني الذي يحكم هذه الفئة.

و قبل ذلك لابد من الوقوف عند أهمية البورصة التي جاءت لإشباع حاجات المتعاملين الاقتصاديين فهي تشكّل مؤسسة حيوية بالنسبة لشركات المساهمة والإقتصاد ككل بفضل ما توّفره من مزايا وما تؤديه من مهام في مجال تجميع أموال الأفراد والبنوك التجارية ، صناديق الإدّخار وغيرها من مصادر تجميع الأموال ، ثم توجيهها إلى مجالات الإستثمار المختلفة عن طريق تمويل المؤسسات والإقتصاد بصفة عامة.

كما تساعد البورصة ، المؤسسات على نشر رأسمالها و هي بذلك تشكّل مؤشرا للحالة الإقتصادية إذ أنّها تساعد في تحديد الإتجاهات العامة في عمليات التنبؤ ، فهي المركز الذي يتّم فيه تجميع التذبذبات التي تحدث في الكيان الإقتصادي وتسجيلها .

و بالرغم من الأهمية التي تكتسيها البورصة ، و المكانة الهامة التي تحتلها ، إلا ان التعامل فيها لا يخلو من المخاطر فيحتاج المتعاملين إلى أخصائيين مرّخصين للعمل بهذا الميدان يتكفلّون بتجميع أوامر الشراء والبيع من العملاء لتنفيذها على مستوى البورصة حسب الظروف المتاحة .لذلك عادة ما يلجأ المتعاملين في البورصة لى تفويض أشخاص آخرين لتمثيلهم في هذه المؤسسة لهم دراية دقيقة في مجال البورصة ، يعرفون تقنيات السوق إنهم **الوسطاء في عمليات البورصة.**

لقد كانت البنوك و لوقت ليس ببعيد هي الممول الرئيسي و الوحيد لكل العمليات، حيث لعبت البنوك والمؤسسات المختصة في منح القروض دورا أساسيا في تمويل المؤسسة والإقتصاد بصفة عامة .

لكن مع إرتفاع تكاليف البنوك من جهة ، وسعي المتعاملين الإقتصاديين إلى تحقيق توظيفات أكثر مردودية من جهة أخرى ، ضف الى ذلك كثرة وتعقيد العمليات والصفقات المبرمة في البورصة كل هذا ادى الى ضرورة تفويض العمل في البورصة الى فئة محترفة و متخصصة خاصة و ان الربح و الخسارة في البورصة كثيرا ما يتوقف على هذه الفئة و المعروفة **بالوسطاء في عمليات البورصة.**

و لما كان الامر كذلك، فلقد عمدت تشريعات الدول المتوفرة على البورصات إلى تنظيم عمل هذه الفئة بل جعلت منها مهنة قائمة بذاتها ، وهو حال المشرع الجزائري الذي عزز الوسطاء

بنظـــام قانوني جاء به المرسوم التشريعي 10/93 المؤرخ في 1993/05/23 المـــعـــدل و المتمم بالقانون رقم 04/03 المؤرخ في 2003/02/17 المتعلق ببورصة القيم المنقولة ، مخصصا لهذه الفئة فصل كامل ، و مجموعة من التنظيمات و التعليمات الصادرة عن لجنة تنـــظـيـــم و مراقبة عمليات البورصة و التي توحي بتشدد المشرع في تنظيم الوساطة في البورصة.

و من هنا فكرنا في طرح الإشكالية التالية:

هــل تدعيم الوسطاء في عمليات البورصة بنظام قانوني، كفيل بضمان فعالية نتائجهم تجاه العملاء من جهة ، و تجاه البورصة من جهة أخرى؟

إن الإجابة على هذه الإشكالية ستكون من خلال دراسة الوسطاء في عمليات البورصة انطلاقا من المرسوم التشريعي رقم 10/93 المؤرخ في 1993/05/23 المعل و المتمم بالقانون رقم 04/03 المؤرخ في 2003/02/17 المتعلق ببورصة القيم المنقولة محاولة إظهار الدور الفعال لهذه الفئة في البورصة و تأكيد الفكرة القائلة بأن نجاح العميل مرهون بعمل الوسيط في البورصة، و سيكون ذلك في فصلين:

الفصل الاول: قبول الوسطاء في البورصة بالتطرق إلى مفهوم الوسيط في مبحث أول ثم شروط قبول الوسطاء في البورصة.

الفصل الثاني: ممارسة الوساطة في البورصة، بدراسة عمل الوسطاء في البورصة في مبحث أول و تنظيم و مراقبة عمل الوسطاء في مبحث ثان.

و سنختم بحثنا هذا بمحاولة الإجابة على الإشكالية المطروحة و تقديم تقييم لوضعية الوسطاء في بورصة الجزائر منذ إنشاء البورصة إلى يومنا هذا.

الفصل الأول: قـبـول الـوسطــاء فــي الــبــورصـــة

سبق و ان عرفنا البورصة بانها سوق منظمة ، يتّم فيها مفاوضة القيم المنقولة كالأسهم و السندات، أو السلع الصناعية و المحاصيل الزراعية، . فهي بذلك تعتبر مقرا لتجميع الأموال و توجيهها إلى مختلف الأنشطة الإقتصادية و مجالات الإستثمار التي تحتاج إلى رؤوس أموال ، و ذلك بغية تطوير الإقتصاد الوطني .

إن انشاء البورصات في العالم و الاستثمار فيها من قبل المؤسسات من شأنه ان يساعد على ازدهار اقتصاديات الدول .لكن و لخطورة المغامرة في البورصة فإن التعامل فيها لا يكون مباشر من طرف المؤسسة المستثمرة بل عن طريق الممثلين القانونيين لهم و هم الوسطاء في عمليات البورصة.

يعّد نشاط الوساطة في العمليات البورصية نشاطا جد حساس ومعقد نظرا لدقة وخطورة العمليات المنعقدة في البورصة ، لهذا فإن احتكار التعامل في البورصة من طرف المتعاملين المسجلين رسميا ، لا يعتبر إمتيازا إنّما ضرورة لوضع يتطلب أن لا يمارسه إلا المختصون فيه .

فالمحترفين في مجال الاستثمار في البورصة و بالرغم من خبرتهم في مجال بيع و شراء الاوراق المالية يمار

وتخوّل معظم القوانين السائدة في العالم والمتعلقة بالبورصة ، مهمة الوساطة في العمليات البورصية إلى فئة معينة من المؤسسات المالية العامة والخاصة ، والتي تتوفر فيها الشروط والإمكانيات اللازمة لممارسة مثل هذا النشاط .

إن دراسة الوسطاء في عمليات البورصة يستدعي منا في بداية الامر تحديد مفهوم الوسيط و اهم التعريفات التي عرف بها، واء الفقهية منها ام القانونية.

و الوسيط يتنوع بتنوع المهام المسندة اليه و هو لا يعمل منفردا ، بل يساعده بعض الاعوان المؤهلين لذلك .

كل هذه النقاط سنتعرض اليها من خلال المبحث الاول و المطالب الملحقة به.

المبحث الأول: مفهوم الوسيط في عمليات البورصة

تعددت المفاهيم حول هذا العنصر مما يستوجب علينا تمييز مصطلح الوسيط عن غيره من المصطلحات المشابهة له و تعريفه (مطلب1) و دراسة تأسيس وسطاء البورصة (مطلب2)

المطلب الأول: ماهية الوسيط في عمليات البورصة

اختلفت التشريعات في تسمية هذا العنصر في البورصة فـتارة تستعمل مصطلح الســـمسار و تارة أخرى نجد مصطلح الوسيط و أحيانا يأخذ إسم الوكيل في العمولة.

الفرع الأول: تحديد إصطلاح الوسيط في عمليات البورصة

سنحاول من خلال هذا الفرع التمييز بين الوسيط و مجموعة من المصطلحات المماثلة له.

الفقرة الأولى: الوسيط و المفاهيم المشابهة له

من اهم المصطلحات التي اجتمع اطلاقها على من يمارس الوساطة في البورصة:

السمسار (le courtier):

يعرف السمسار بأنّه شخص له دراية وخبرة في شؤون الأوراق المالية وعليه أن يباشر نشاطه من بيع وشراء الأوراق المالية لحساب العملاء في المواعيد الرسمية لعمل البورصة مقابل عمولة محددة من كل من البائع والمشتري ويعتبر السمسار مسؤولا لحصة كل عملية . ولا يجوز له أن يكون محايدا تماما في عقد الصفقات(1).

و المشرع المصري استعمل مصطلح السمسار للتعبير عن الوسيط في البورصة في نص الـــمـادة 20 مكرر من القانون المصري المتعلق بالبورصة و الناصة على مايلي:" لا يجوز التعامل في الأوراق المالية ......إلا بواسطة سماسرة الأوراق المالية"

الوكيل بالعمولة (Comissionnaire): هو الشخص الذي يعقد الصفقة باسمه و لحساب الوكيل مقابل عمولة يتقاضاها.

---

(1) د.عبد الغفار حنفي << الأسواق والمؤسسات المالية >> 1997 ص-457-

الوسيط(Intermediaire) :يعمل على ربط الصلة ، بمقابل مالي، بين شار القيم المنقولة و بائع لها.
و المشرع الجزائري نجده يستعمل مصطلح الوسيط في احكام المرسوم التشريعي رقم 10/93 المؤرخ في 1993/05/23 المعدل و المتمم بالقانون رقم 04/03 المؤرخ في 2003/02/17 المتعلق ببورصة القيم المنقولة وهو ما تشير إليه المادة 05 من المرسوم التشريعي المذكور أعلاه بقولها:

" كل تفاوض في القيم المنقولة في البورصة لا يمكن أن ينفذ إلا عن طريق الوسطاء في عمليات البورصة".

الفقرة الثانية: تعريف الوسيط في عمليات البورصة

يعرف الوسيط بأنّه كل شخص طبيعي أو معنوي له دراية وخبرة في شؤون البورصة وعليه أن يباشر نشاطه من بيع وشراء الأوراق المالية لحساب العملاء في المواعيد الرسمية لعمل البورصة مقابل عمولة محددة من كل من البائع والمشتري.
وتنص المادة 06 من المرسوم التشريعي رقم 0/93 المؤرخ في 1993/05/23 المعدل و المتمم بالقانون رقم 04/03 المؤرخ في 2003/02/17 المتعلق ببورصة القيم المنقولة على:
" مهنة الوسيط في عمليات البورصة تمارس بعد اعتماد اللجنة من طرف أشخاص طبيعية أو شركات مساهمة انشأت خصيصا لهذا الغرض"
يجعل المشرع الجزائري من خلال هذه المادة وسيطا في عمليات البورصة كل شخص طبيعي أو معنوي في كل شركة أسهم متخصصة في شراء و بيع الاورا ق المالية .
إلا ان القانون رقم 04/03 المؤرخ في 2003/02/17 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل و المتمم للمرسوم التشريعي رقم 0/93 المؤرخ في 1993/05/23 قد أدرج تعديلات فيما يخص الاشخاص المرخص لهم ممارسة الوساطة في البورصة ، فأقصى هذا القانون

الشخص الطبيعي من الوساطة في البورصة و اكتفى بالترخيص للبنوك و المؤسات المالية و الشركات التجارية أيا كان نوعها انشأنت خصيصا لهذا الغرض لأن تكون وسيطا في البورصة [1].

<u>الفرع الثاني:</u> انواع و اهمية الوسطاء في عمليات البورصة

يعمل الوسطاء في العمليات البورصية على تقديم الخدمات الأساسية التي تساعد على تدعيم السوق الأوّلي والسعي إلى تأمين تدّفق المعلومات بين مختلف الفئات المتعاملة على مستوى البورصة.

<u>الفقرة الاولى</u>: انـــواع الوسطاء في عمليات البورصة و أعوانهم

1- **<u>أنواع الوسطاء في عمليات البورصة</u>**: يتدخل الوسيط في عمليات البورصة بشكلين: بصفته سمسارا للأوراق المالية (و هو الوسيط ذو النشاط المحدود) أو بصفته تاجرا للأوراق المالية (و هو الوسيط ذوالنشاط الدائم) . [2].

<u>الوسيط ذو النشاط المحدود</u>

يمارس هذا الوسيط مهمة واحدة في البورصة و هي التفاوض في القيم المنقولة دون النشاطات الأخرى

<u>الوسيط ذو النشاط الدائم</u>

يتولى هذا النوع من الوسطاء اجراء كل العمليات على القيم المنقولة فيمارس الوسيط إضافة إلى مهّمة مفاوضة القيم المنقولة القابلة للتداول بالبورصة الأنشطة التالية :

- شراء وبيع القيم المنقولة لحسابه .
- توظيف القيم المنقولة لحساب الغير .

---

(1) تنص المادة 06 من القانون رقم 04/03 المؤرخ في 2003/02/17 على ما يلي:

"نشاط الوساطة في عمليات البورصة تمارس بعد اعتماد لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة من طرف شركات تجارية انشأت أساسا لهذا الغرض ، البنوك و المؤسسات المالية ".

(2) أنظر الصفحة.47 من الذكرة في نشاطات الوسطاء

- تسيير حافظات القيم المنقولة لحساب الغير بموجب توكيل .

- القيام بالسعي المصفقي

2- أعوان الوسطاء في عمليات البورصة

يعين الوسطاء في عمليات البورصة اعوانا مؤهلين للقيام تحت سلطتهم بعمليات التداول في البورصة. فالاعوان هم مستخدمون بأجر يعملون مع الوسطاء كمساعدين لهم له في تنفيذ الأوامر في المقصورة .

يتم تسجيل الاعوان لدى لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة التي تسلمهم بطاقة مهنية (عون مؤهل).

الفقرة الثانية: اهمية الوسطاء في عمليات البورصة

يعتبر الوسيط القلب النابض في البورصة ، فو يلعب دورها جوهريا في هذا المجال ، إذ أنّه يتكفّل بمساندة وتوجيه المؤسسة حتى إتمام التسجيل الفعلي وبعده ، فنستطيع القول بأنّ نجاح أو فشل عملية دخول المؤسسة إلى البورصة يتوقف بنسبة كبيرة على مهارة وكفاءة الوسيط الذي يتكفّل بها .

فنجد مختلف المتعاملين بالبورصة يلجأون إلى الوسطاء في العمليات البورصية لتنفيذ أوامرهم بيعا أو شراءا والإستفادة من مختلف الخدمات التي يقدّمها هؤلاء وذلك نظرا للأهمية التي يحتلها الوسطاء في المجال التعامل بالأوراق المالية والتي يمكن تلخيصها في :

أ- الخبرة والتخصص: حيث يتمتع الوسطاء بالخبرة العالية في عمليات البورصة و عمليات تسيير و توظيف الاموال.

ب - التقليل من تكاليف الحصول على المعلومات : عادة ما يحتاج المتعاملين بالأوراق المالية بيعا وشراءا إلى معلومات كثيرة متعلقة بالشركات المقيدة بالبورصة ، حالتها المالية ، سمعتها ، تقلبّات الأسعار و الوسيط يتميز بالدراية الكاملة لمختلف هذه المعلومات والقدرة على إتخاذ القرار المناسب من شأنه أن يقلل من حدّة تكلفة هذه العملية مقارنة بالطريقة السابقة .

ج - **إقتصاد الوقت:** يسمح اللجوء إلى الوسطاء في العمليات البورصية إلى المستثمرين في هذا المجال بإقتصاد الوقت ، سواء الوقت اللازم لتنفيذ الأوامر أو الوقت الخاص بالمستثمرين الذين لا يضيّعون وقتا في البحث عن مشترين أو بائعين للقيم المنقولة أو في البحث عن الأوراق المناسبة لإحتياجاتهم ، بل يكتفي هؤلاء بإعطاء أمر للوسيط الذي يتكفّل بالقيام بهذه المهام تم إعلام العميل بنتائج العملية في الوقت المحدد

المطلب الثاني: تأسيس وسطاء البورصة

تجري جميع العمليات في بورصة الأوراق المالية عن طريق سماسرة البورصة الذين يشكلون الوسطاء الرسميون وبالتالي فلا يجوز إجراء أية مفاوضة تتناول قيما منقولة إلاّ داخل البورصة ذاتها عن طريق هذه الفئة.

الفرع الاول: الاشخاص المؤهلين لممارسة الوساطة في البورصة

يعّد نشاط الوساطة في العمليات البورصية كما ذكر سابقا نشاطا حساس ومعقد نظرا لدقة وخطورة العمليات المنعقدة في البورصة ، إذ أن تحديد سعر الأوراق المالية يخضع لصعوبة الإدراك بما سيلحق بها من أخطار شديدة الإحتمال.لهذا فإن احتكار التعامل في البورصة من طرف المتعاملين المسجلين رسميا أمر لابد منه .

تخوّل معظم القوانين السائدة في العالم والمتعلقة بالبورصة ، مهمة الوساطة في العمليات البورصية إلى فئة معينة من المؤسسات المالية العامة والخاصة ، والتي تتوفر فيها الشروط والإمكانيات اللازمة لممارسة مثل هذا النشاط .و لابأس ان نذكر بالمؤسسات المتفق عليها في العالم و المرخصة بممارسة الوساطة في البورصة.

الفقرة الاولى: البنوك و شركات التأمين

البنوك هي أحد مكونات سوق المال ، بل أنّها تعتبر من أهّم الوسطاء الماليين.

فالبنوك بصفة عامة وعلى إختلاف أنواعها ظلّت تجذب إليها الجزء الأكبر من المدخرات وتستحوذ على أكبر نسبة من حجم ما تقدّمه من تسهيلات إئتمانية .

تعتبر البنوك أحد أهم المؤسسات المالية المؤهلة للقيام بدور الوساطة في العمليات البورصية وذلك راجع لأصل عملها الطبيعي والتقليدي ، الذي يتمثل في الوساطة بين طائفتين رئيسيتين من الأفراد : المقرضين والمقترضين .

وقد تم تعريف البنك على أنه << منشأة تنصب عملياتها الرئيسية على تجميع النقود الفائضة عن حاجة الجمهور ومنشآت الأعمال أو الدولة لغرض إقراضها للآخرين وفق أسس معيّنة >> [1] .

يقوم نشاط البنك إذا على أساس تقديم القروض للفئة التي تعاني من عجز في ميزانيتها بمعدلات فائدة تفوق تلك التي تمنحها لأصحاب الودائع ، بحيث يشكل الفرق بين معدلي الفائدة المطبقين ا لعائد الذي يحققه البنك ، إضافة إلى العوائد الأخرى التي يتلقاها مقابل تقديم الخدمات المختلفة .

ومع ظهور وتطور عمليات البورصة اتسع نشاط البنوك ليشمل دور الوساطة في العمليات البورصية ، إذ قامت معظم البنوك بفتح فروع مختصة بالوساطة في العمليات البورصية ، فاحتلت بيوت السمسرة المنتمية إلى البنوك مكانة هامة في هذا الميدان .

وبهذا أصبحت البنوك تقدم خدمات متعددة ، إضافة إلى الخدمات التقليدية ، كالإحتفاظ بالأوراق المالية ، تقديم النصائح والإرشادات المتعلقة بالتوظيف بالأوراق المالية ، تسيير محافظ الأوراق المالية .

2)- شركات التأمين:

تنحصر فكرة التأمين في الإحتياط للمستقبل والتسلح ضد خطر الخسائر المادية التي تسببها الكوارث التي يمكن أن تقع في المستقبل سواء في الممتلكات وهنا نشأ التأمين على الممتلكات أو ما يطلق عليه التأمينات العامة ، أو التي تقع على الإنسان نفسه وهنا نشأ ما يسمّى بتأمين الحياة . وأصبح التأمين بشقيه نظام من أهّم النظم التي تقوم عليها الحضارة الحديثة[1] .

ولا ينحصر الهدف من التأمين في الحد من الخسائر فقط ، إنّما يتعدّى دوره إلى المساهمة في التنمية الإقتصادية من خلال توفير الموارد المالية وتنمية وتشجيع الوعي الإدخاري .

تمتلك شركات التأمين أصولا مالية كبيرة بإسم أصحاب ودائع التأمين ، فمن بين أهم مصادر رؤوس الأموال التي تشكل أصول شركات التأمين نجد: منح تأمين الحياة ، التأمينات

---

(1) شاكر قزويني محاضرات في اقتصاد البنوك ص- 36

ضد الحرائق والحوادث المختلفة ، التأمينات الخاصة بالعلاج ، أنظمة التقاعد والفوائد المحصلة من جراء توظيف ما يتحقق من سيولة في مختلف القيم المالية .
فشركات التأمين بعد أن تجمع الأموال من المؤمنين وتكوين الإحتياطات والمخصصات الكافية لمواجهة إلتزاماتها ، تسعى للمحافظة على هذه الأموال وتنميتها .
تحتل شركات التأمين بفضل مختلف الخدمات التي تقدمها مكانة هامة في الوسط المالي ، وقد اتسع نشاطها كثيرا في السنوات الأخيرة ، وامتد إلى دور الوساطة في العمليات البورصية ، حيث فتحت معظم شركات التأمين فروعا مختصة في هذا المجال مشكّلة بذلك أحد أهم المتدخلين على مستوى السوقالمالي بصفتها طرفا مقابلا ، أو وكيلا لعملائها .

تقوم شركات التأمين إذا في إطار هذا النشاط بشراء وبيع القيم المنقولة لحسابها أو لحساب زبائنها وتسييرحافظات الأوراق المالية ، إضافة إلى دور المرشد في التوظيف ومختلف العمليات المتعلقة بالتغطية والترجيح .

كما يمكن أن تتدّخل شركات التأمين على مستوى السوق المالي بصفتها مستثمرا لأموالها عن طريق إلقاء أوامر شراء مختلف الأوراق المالية مراعية في ذلك ثلاث محاور أساسية :
-السيولة : عن طريق توزيع الإستثمارات حسب طبيعة الإلتزامات .
-الضمان : لأن الأموال المستثمرة ليست أموالا خاصة بشركة التأمين ، بل تشكّل في معظمها أموال حملة الوثائق (المؤمنين) ، التي يمكن طلب تسديدها في أي وقت عند وقوع أي حادث .
-الربح : وهو هدف ضروري لتدعيم مركز الشركة التنافسي في السوق وتغطية مختلف التوزيعات للمساهمين[1] .

---
(1) << رسمية قرياقص << أسواق المال 1999 ص-196-

ويمكن لشركات التأمين أن تستثمر أموالها من خلال السوق المالي ، سواء في شراء أوراق مالية ذات عائد ثابت والتي تتمثل أساسا في سندات الشركات والسندات الحكومية التي تتميّز بعنصر الضمان مقابل عائد منخفض أو في شراء أوراق مالية ذات عائد متغير يكون عادة مرتفع لكن يتعرّض لدرجة أكبر من المخاطر . لهذا فإنّ الإستثمار في هذا النوع من الأوراق يكون قليلا وذلك نظرا لقيود الإستثمار السالفة الذكر التي تتحدد بها شركات التأمين .

3)- <u>صناديق التقاعد:</u>

لقد شهدت العشريتين الأخيرتين تطورا ملحوظا لتعبئة الإدخار بفضل صناديق التقاعد التي لعبت دورا محسوسا في توفير حد معين من الدخل للموظفين وذلك بعد بلوغ سن المعاش .
تقدّم صناديق التقاعد خدماتها لموظفي الشركات العمومية ، المؤسسات المالية ، مؤسسات التعليم ، مراكز التكوين المهني ...إلخ ، حيث يتمّ دفع الإشتراكات الشهرية من طرف الموّظفين والمستخدمين طبقا لمستوى الأجر المحصل عليه .
إنّ تراكم الإشتراكات المدفوعة شكّل سيولة كافية لدى هذه الصناديق ، مما جعلها تبحث على توظيفها في المصادر الأكثر مردودية ، ساعية بذلك إلى تحقيق أكبر قدر من الضمان على المدى الطويل لأن دفع منح التقاعد لا يتم إلا بعد حصول الموظف على المعاش عند السن المقرر .
ونظرا للجوء الكبير لصناديق التقاعد إلى توظيف سيولا تها في الأوراق المالية ، فازت هذه الأخيرة بمكانة لا بأس بها على مستوى السوق المالي ، لاعبة بذلك دور الوسيط في العمليات البورصية ، سواء لحسابها أو لحساب مجموعة من زبنائها عن طريق فتح فروع لها خاصة بالوساطة في العمليات البورصية .
ونظرا لأنّ معظم أموال صناديق التقاعد تتشكل من أموال المشتركين فإنّ الإستثمارات التي تحققها هذه الصناديق تتمثل عادة في الإستثمارات طويلة الأجل محققة بذلك عاملي : الأمان والربحية .

<u>الفقرة الثانية</u>: المؤسسات المالية الأخرى

1- <u>شركات الإستثمار:</u>

تعتبر شركات الإستثمار مؤسسات مالية تقوم بتجميع الأموال من مختلف المستثمرين سواء صغر المستثمرين الذين لا تتجمع لديهم الأموال الكافية لتشكيل أنواع مختلفة من محافظ الأوراق المالية أو كبار المستثمرين الذين لا يتوفر لديهم الوقت الكافي أو المعرفة اللازمة لإدارة هذه المحافظ .

تستخدم الأموال المجمعة في شراء مجموعات مختلفة من الأوراق المالية ، يتّم على أساسها خلق أسهم أو حصص شركات الإستثمار حيث يتحدد نصيب المستثمر بعدد من الأسهم أو الحصص المكوّنة للتشكيلة .

وقد برز نشاط هذه الشركات كثيرا في السنوات الأخيرة ، وذلك لما تقدمه من مزايا للمستثمر ، والتي تتمثل في الإستفادة بخبرات الإدارة المحترفة وتخفيض المخاطر نتيجة للتنويع ، وتوفير قدر من المرونة للمستثمرين(1) .

وبهذا تمكنت شركات الإستثمار رغم حداثتها من توفير خدمات متعددة للمستثمرين في مجال الوساطة في العمليات البورصية ، فدخلت بذلك قائمة المؤسسات أو الشركات التي يسمح لها القانون عالميا بممارسة نشاط الوساطة في العمليات البورصية ، محتلة بذلك مكانة هامة في هذا الميدان .

2)- <u>بيوت السمسرة:</u>

بيوت السمسرة هي بيوت تتمتع بالاستقلالية التامة ، أنشأت خصيصا لممارسة دور الوساطة في العمليات البورصية . أما بالنسبة لشكلها القانوني فهي تكتسي عادة شكل شركات أسهم .

إن التطور الكبير الذي عرفته بيوت السمسرة سواء من حيث الحجم ، من حيث العدد أو من حيث التنظيم والعمليات المنجزة جاء نتيجة لتطور البورصات ، العمليات والمنتجات المتداولة فيها ، حيث بدأت هذه البيوت في بادئ الأمر تنشط في مجال ضيّق يتمثل في بيع

---

(1) منير إبراهيم هندي << صناديق الإستثمار في خدمة صغار وكبار المستثمرين >> ص-41 - 1994

وشراء القيم المنقولة لحساب العملاء ، ثمّ بدأ نشاطها بعد ذلك يتطور شيئا فشيئا عبر أنحاء العالم ، حيث أصبحت تقوم بمفاوضة القيم المنقولة داخل وخارج الوطن على مستوى السوق النقدي والمالي إلى جانب مختلف الخدمات الأخرى التي تقدمها سواء لمصدري الأوراق المالية ، للمستثمرين أو للمدخرين ، والتي من بينها :

-متابعة المؤسسات للدخول إلى البورصة .

-الدراسات والفحوصات المالية ،

- تسيير وتقييم محافظ الأوراق المالية ،

- تقديم النصائح والإرشادات اللازمة في مجالات الدمج ، الإندماج ، الضرائب ، القروض المقدمة للمستثمرين ،

-وأخيرا الخدمات المتعلقة بالإحتفاظ بالأوراق المالية .

إن تعدد العمليات المعقدة بالبورصة ، وتنوع المنتجات المتداولة فيها أدّى أيضا إلى تخصص العديد من بيوت السمسرة في مجالات محددة ، كالتخصص في مفاوضة الأسهم فقط ، أو السندات فقط ، أو في القيام بالدراسات المالية .

<u>الفرع الثاني</u>: وسطاء بورصة الجزائر

رغم أنّ القوانين والمراسيم التشريعية المتعلّقة بالوسطاء في العمليات البورصية ، كانت جاهزة منذ نهاية سنة 1993 ، إلا أن الوجود الفعلي لهؤلاء لم يتجسد إلا في بداية 1997 ، حيث وكلت هذه المهمة في بادئ الأمر للبنوك وشركات التأمين:

<u>الفقرة الاولى</u>:البنوك و شركات التأمين

احتكرت البنوك و شركات التأمين عند اناء البورصة ممارسة دور الوساطة في البورصة لفترة انتقالية:

<u>البـنــوك</u>: بنك التنمية الريفية- بنك الجزائر الخارجي- بنك التنمية المحلية-البنك الوطني الجزائري- القرض الشعبي الجزائري-الصندوق الوطني للتوفير و الاحتياط

<u>شركات التأمين</u>: الشركة الجزائرية للتأمين الشامل- الشركة الجزائرية للتأمين و اعادة التامين، الصندوق الوطني للتعاون الفلاحي- وشركة التأمين و اعادة التأمين.

قامت هذه المؤسسات بتأسيس دوائر خاصة بالوساطة في العمليات البورصية ،كما قام كل بنك أو شركة تأمين باختيار ثلاثة (03) إلى خمسة (05) أشخاص تتوفر فيهم الكفاءات اللازمة لمزاولة هذا النشاط ، حيث بلغ عدد الوسطاء المختارين تسعة وثلاثين (39) وسيطا تكفّلت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة بتكوينهم على هذا المستوى .

ونشير في هذا الصدد إلى أنّ الإعتمادات المقدّمة للبنوك وشركات التأمين لممارسة مهنة الوساطة في العمليات البورصية ، هي إعتمادات منحت بصفة إنتقالية لفترة خمس سنوات إبتداءا من تاريخ صدور المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ بتاريخ 1993/05/23 ، شريطة أن تثبت هذه المؤسسات وجود بداخلها قسم مستقّل يحقق ويضمن الفصل بين نشاط الوساطة والأنشطة الأخرى .

<u>الفقرة الثانية:</u>إعتماد شركات خاصة (1)

طبقا للمرسوم التشريعي المذكور أعلاه وإنقضاء مدّة الخمس سنوات ، سحبت الإعتمادات المقدّمة للبنوك وكوّنت بالمقابل شركات أسهم تعمل خصيصا لهذا الغرض ، إلا أنّ ملكية هذه الشركات ترجع أساسا إلى الهيآت السالفة الذكر نظرا لعدم إمكانية الإستغناء عن خدماتها وشباكاتها في هذا المجال خاصة في المرحلة الإبتدائية.

و قد عرفت البورصة تأسيس خمسة شركات تحصّلت على إعتماد لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة لممارسة أنشطة الوسطاء في العمليات البورصية ، وهي تتمثل في :

* << **شركة الراشد المالي** >> : المكونة من بنك الجزائر الخارجي (BEA) ، الصندوق الوطني للتعاون الفلاحي (C.N.M.A) وشركة التأمين وإعادة التأمين(CCR) .

* **المؤسسة المالية العامة** << SOGEFI >> ممثلة من طرف كل من القرض الشعبي الجزائري (CPA) الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط (CNEP) والشركة الجزائرية للتأمين الشامل (CAAT) .

* **المؤسسة المالية للإرشاد والتوظيف** << SOFICOP >> المشكلة من طرف البنك الوطني الجزائري (BNA) ، بنك التنمية المحلية (BDL) ، والشركة الجزائرية للتأمين (SAA) .

---

(1): حوليات لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة عدد1 1998

* **مؤسسة توظيف القيم المنقولة** << SPDM >> والتي يشارك فيها كل من البنك الجزائري للفلاحة والتنمية الريفية (BADR) والشركة الجزائرية للتأمين وإعادة التأمين (CAAR) .

* **يونين بنك بروكرايح** << UB Brockrage >> ، وهو يعتبر الوسيط الأوّل والوحيد ذات رؤوس الأموال الخاصة ويقدّر رأسماله حاليا بمليون دينار جزائري (1.000.000 دج) .

كما أن هناك مؤسسة خاصة أخرى أبدت نيّتها في تقديم طلب الإعتماد في المستقبل القريب والتي تتمثل فيCitibank NA Algerie.

التعريف بالوسيط <<الراشد المالي>> (1)

لقد ظلت مؤسسة الراشد المالي اهم وسيط في البورصة قبل حلها الراشد المالي تأسست بعد الحصول على اعتماد لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 99/01 الصادر في 1999/07/27 .

تكتسي هذه الشركة شكل شركة أسهم ذات رأسمال يقدر بتسعة ملايين دينار جزائري

(000 . 000 .9 دج) موزع بحصص متساوية بين كل من :

بنك الجزائر الخارجي ، الصندوق الوطني للتعاون الفلاحي ،وشركة إعادة التأمين ، كمساهمين أساسيين في هذه الشركة .

وقد استطاع الراشد المالي بفضل تدخلاته سواء على مستوى السوق الأولي أو على مستوى السوق الثانوي من تحصيل رقم أعمال لا بأس به ، يقدر حاليا بحوالي عشرة مليون دينار (2) مما جعله يحتل المرتبة الأولى من بين الوسطاء المتواجدين على الساحة المالية .

هيكلة وتنظيم <<الراشد المالي>>

يزاول الراشد المالي مهنة الوساطة في العمليات البورصية ، بصفته وسيطا ذي نشاط غير محدود .

---

(1): تم الحصول على هيكلة الراشد المالي من طرف عمال المؤسسة نفسها

(2) معلومة محصل عليها من طرف المدير العام للراشد المالي .

ويقوم الراشد المالي بالمهام التالية: :

- مرافقة المؤسسات التي تقوم برفع أو فتح رأسمالها.
- توجيه النصائح والإرشادات للمؤسسات التي تنوي تقييد أسهمها أو سنداتها في التسعيرة الرسمية ،
- السعي المصفقي ،
- التوظيف المالي ،
- تلقي الأوامر من العملاء ،
- مفاوضة القيم على مستوى السوق الثانوي ،
- التسوية والتسليم .

أما عن تشكيلة الراشد المالي:

➢ **الرئيس المدير العام** : من بين المهام الرئيسية التي يقوم بها الرئيس المدير العام نجد :

- مباشرة ومتابعة كل الإجراءات اللازمة لتأسيس الشركة ،
- وضع الهيكل العام للشركة وتوزيع المهام ،
- اتخاذ الإجراءات اللازمة بخصوص المؤسسات التي تختاره كوسيط لفتح أو رفع رأسمالها .
- متابعة مختلف المراحل لإدخال المؤسسات إلى البورصة .
- تمثيل الشركة في كل الأوساط .

➢ **الأمانة العامة** :

- مساعدة الرئيس المدير العام في تنظيم مهامه ومواعيده ،
- تصنيف وحفظ الملفات .

➢ **مستشار الرئيس المدير العام** :

- مساعدة الرئيس المدير العام في كل الأعمال التي يقوم بها ،
- نيابة الرئيس المدير العام أثناء غيابه ،
- متابعة وتنسيق العمليات بين مختلف الأقسام .

الفقرة الثالثة: الشخص الطبيعي وسيط في البورصة

كان المرسوم التشريعي رقم 10/93 المؤرخ في 1993/05/23 المتعلق ببورصة القيم المنقولة يسمح للشخص الطبيعي من ممارسة الوساطة في البورصة بالتساوي مع مؤسسات الوساطة بنص المادة 06 من هذا المرسوم.

و الوسيط الشخصي الطبيعي في البورصة لابد من يتحلى بمجموعة من الشروط حددتها تنظيمات لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة و نحصرها فيما يلي (1):

ان يبلغ سن 25 سنة عند تاريخ تقديم طلب الاعتماد

التمتع بالاخلاق الحنة

التحلي بكفاءة عالية بحيازة مستوى تعليم عالي

متابعة تكوينا في تسيير الاموال بنجاح

التمتع بالنزاهة.

غير أنه و بصدور القانون رقم 04/03 المؤرخ في 2003/02/17 الذي جاء معدلا و متمما للمرسوم التشريعي 10/93 المذكور اعلاه، فإن الاشخاص الطبيعية لم يعد لها وجود بين المؤهلين للمارسة الوساطة في البورصة. (2)

الفرع الثاني: الوسطاء الحاليون في بورصة الجزائر

تغير الوسطاء في عمليات بورصة الجزائر للقيم المنقولة بحيث حلت الشركات الخمس و فتح المجال للبنوك مرة اخرى لممارسة الوساطة في البورصة.

الفقرة الاولى:اعتماد البنوك الوطنية وسيطا في البورصة

لم يعد للوسطاء الخمس المذكورين أعلا وجود في البورصة بعد ان تم حلها و اعتماد البنوك مرة اخرى و ذلك بسبب

- نقص التكوين و الخبرة لهؤلاء الوسطاء في مجال البورصة

---

(1): نظام اللجنة رقم 03/96 بتاريخ 96/07/03 متعلق بروط اعتماد الوسطاء و مراقبتهم و بواجباتهم

(2): عمليا لم تسجل البورصة أي تدخل للاشخاص الطبيعية كوسيط

- نقص الوسائل المادية لهذه المؤسسات لا سيما فيما يخص شبكة توزيعهم حيث كان معظم الوسطاء في العاصمة في حين كان المستثمرون موزعين على مختلف جهات الوطن مما كان يصعب في غالب الأحيان انتقالهم إلى مكان تواجد الوسطاء.

- كون البنوك هي المساهم الرئيسي و المباشر في تشكيلة الوسطاء الخمس و أنها كثيرا ما اتخذت كمقر للوسطاء لممارسة نشاطاتها ،أدى بها(أي البنوك) إلى طلب إعتمادها مباشرة من لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها . (1):

ويضم سوق البورصة حاليا ستة وسطاء كلهم بنوك وطنية تم اعتمادهم من طرف لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة سنة 2004 حسب الجدول المبين أدناه:

تسمية البنك	تاريخ الإعتماد
البنك الجزائري للتنمية الريفيةBADR	2004/03/03
البنك الوطني الجزائريBNA	2004/03/14
بنك التنمية المحليةBDL	2004/10/14
بنك الجزائر الخارجيBEA	2004/10/03
القرض الشعبي الجزائريCPA	2004/10/03
الصندوق الوطني للتوفير و الإحتياطCNEP/BANQUE	2004/12/28

هذه هي المؤسسات الوسيطة حاليا في البورصة ، اعتمدت سنة 2004 من طرف لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة .

الفقرة الثانية : تنظيم و هيكلة مؤسسات الوساطة

تختلف هياكل مؤسسات الوساطة حسب حجم هذه الأخيرة عدد العمال ، عدد الوكالات ، نوعية الخدمات المقدمة ، درجة التخصص...إلخ. حيث تتبنى كل مؤسسة هيكلة تتلاءم مع النشاطات التي تمارسها وحجم العمليات التي تبرمها .ورغم هذا الإختلاف إلا أن معظم

(1) معلومات مستقاة من المكلفة بمتابعة الوسطاء في البورصة بلجنة تنظيم و مراقبة عميات البورصة

الهياكل تتضمن نفس التقسيمات الرئيسية ، التي يجب أن تتميز بالمرونة والقدرة على التكيف مع تغيرات السوق والمحيط الخارجي عامة .و اهــم الهيــئــآت الموجودة في مؤسسات الوساطة(1):

1- الــــمــديـــرية:

تتكون المديرية من: رئيس مجلس الإدارة ، المدير العام ، نائب المدير ومديري الدوائر . تتولى اتخاذ القرارات وتسطير الإستراتيجيات والسياسات .

2- الأقـــسام:

من بين الأقسام التي نجدها عادة في مؤسسات الوساطة ما يلي:

أ- قسم المبيعات:

يتكون من فرعين:

- فرع خاص بالمؤسسات كبيرة الحجم: المؤسسات المالية وغير المالية .
- فرع خاص بالمدخرين والمؤسسات الصغيرة الحجم .

يتعامل هذا القسم عادة مع القسم المكلّف بعمليات الشراء الثابت من أجل بيع الإصدارات الجديدة لكبار المؤسسات ، وبالتعاون مع قسم العمليات على القيم يساهم قسم المبيعات في المفاوضة اليومية للقيم المتداولة في السوق .

ب- قسم العمليات المتعلقة بالشراء الثابت:

تتم عمليات الشراء الثابت عادة عن طريق المناقصة أو المزاد ، أين تلتزم مجموعة من الوسطاء باقتناء الإصدار الجديد .

ج- قسم العمليات على القيم:

يرتبط هذا القسم في عمله إرتباطا وثيقا بالقسمين السابقي الذكر وهو يضّم عادة ثلاث شعب رئيسية :

شعبة السندات: وهي مختّصة بالتعامل في السندات بجميع أنواعها بما فيها سندات الدولة ، سندات الشركات ، سندات السوق النقدي...إلخ .

---

(1): زرفة زهية رسالة ماجيستير حول البورصة جامعة العلوم الاقتصادية سنة 2001 ص 96

شعبة الأسهم: تتم مفاوضة الأسهم المسعرة في البورصة من طرف مفاوضين مختصين، يتلقون الأوامر من عملاءهم لتنفيذها في مقصورة البورصة،وتخّص عمليات هذه الشعبة كل فئات الأسهم المقيدة في البورصة .

شعبة المنتجات المختصة: وهي تتعلق بهيآت التوظيف الجماعي ، العقود لآجال الإختيارات ...إلخ .

د- قسم الدراسات المالية وتسيير الحافظات:

يضم هذا القسم عدة محللين ماليين وتقنيين يهتمون كل في اختصاصه وفي قطاع معين أو قطاعات معينة بدراسة شروط السوق المالي ، النشاطات الجارية الآفاق المستقبلية لمختلف المؤسسات الوطنية والأجنبية وأخيرا دراسة وتتبع ميول الأسواق المالية والأوضاع الإقتصادية .

3- الإدارة:

يسهّل عمل الإدارة عمل الأقسام الأخرى وذلك بفضل العمليات التي تقوم بها مختلف فروعها المتمثلة في:

العمليات: يهتم هذا الفرع بتسجيل كل عمليات المؤسسة والعملاء بما فيها التسجيلات المحاسبية ، إضافة إلى متابعة مدخلات ومخرجات رؤوس الأموال ، إصدار وتحصيل الفوائد والأرباح الموزعة للقيم المحتفظ بها .

القروض: يعمل هذا الفرع على مراقبة الحسابات القيمية والنقدية للعملاء ، وتقديم القروض اللازمة لذوي الحسابات على الهامش[1] وفقا للقوانين المتعلقة بهذا المجال .

المحاسبة: يختّص هذا الفرع بكل ما يتعلق بالأجور ، الميزانيات ،التقارير ، المراقبات المالية ، تحويل رؤوس الأموال من قسم لآخر حسب الحاجة والتأكد من أن المؤسسة تكتسب دائما الحد الأدنى لرأس المال المقرر في القوانين الرسمية .

المبحث الثاني: شروط و إجراءات قبول الوسطاء في البورصة

لا يمكن للوسيط ان يمارس مهامه في البورصة الا بعد اعتماده من طرف لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة(مطلب اول) و مراعاته لمجموعة من المبادئ و الالتزامات (مطلب ثان).

المطلب الاول: اعــتمــاد الوسطاء

يمثل الاعتماد تأشيرة للوسيط تمكنه من ممارسة عمله في البورصة و بدونه لايمكن لأي وسيط ان يمارس دور الوساطة دون الحصول على اعتماد من طرف هذه الجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة.

يتطلب الحصول على الإعتماد توفير بعض الشروط التي تقررها اللجنة وكذا تقديم ملفا كاملا مرفوقا بكل الوثائق التي تحددها اللجنة .

الفرع الأول: شروط اعتماد الوسطاء

تنص المادة 6 من القانون رقم 04/03 المؤرخ في 2003/02/17 المعدل و المتمم للمرسوم التشريعي رقم 10/93 المؤرخ في 1993/05/23 المتعلق ببورصة القيم المنقولة على ان الوساطة في البورصة لا يمكن ان تمارس من طرف الوسطاء الا بعد حصولهم على الاعتماد.

إذن المشرع يجعل من الاعتماد شرط ضروري يمكن الوسيط من القيام بمهامه بصفة منتظمة في البورصة و بدونه لا يمكن الوسيط اكتساب هذه الصفة.

الفقرة الاولى: شروط و اجراءات الحصول على الاعتماد

1- **تعريف الاعتماد**: هو منح الموافقة لشخص ما قصد القيام بعمل ما ،و الاعتماد في وضعنا هذا هو وثيقة [1] تسلمها لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة بناءا على طلب يتقدم به الوسيط لديها. [2]

---

(1) انظر الملحق رقم 01.نموذج الاتفاقية

(2) نص المادة 2 من تعليمة لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة رقم 01/97 بتاريخ 1997/11/30 متضمنة كيفية اعتماد الوسطاء

و حتى يتسنى للوسيط الحصول على هذا الاعتماد، اقر التريعات مجموعة من الشروط يجب ان تتوفر فيه و ندرسها في نقطتين:

2-الشروط المتعلقة بالشخص الوسيط و مؤسسة الوساطة

بالرغم من ان القانون 04/03 المؤرخ في 2003/02/17 قد اقصى الاشخاص الطبيعية من ممارسة الوساطة في البورصة ، الا ان الشروط التي تطبق على الشخص الوسيط هي نفسها المطبقة على الاشخاص العاملين في مؤسسات الوساطة:

أ- الشروط المتعلقة بالشخص الوسيط

- يجب أن يبلغ الوسيط سنا معينا(1) .
- يجب أن يكون الوسيط مقيدا في البورصة .
- أن يكون الوسيط حائزا على شهادة التعليم العالي أو شهادة معادلة لها .
- أن يكون الوسيط قد تابع بنجاح تكوينا في مجال التعامل بالقيم المنقولة .
- التحلي بالأمانة ، الصدق ، والمهارة في التعامل وتنفيذ أوامر العملاء .

أما فيما يخّص الميزات (2)التي يجب أن يتحلى بها الشخص الوسيط ، إمكانية البروز في مثل هذا النشاط فهي تتمثل في :

- **الارادة:** لابد أن تتوفر في الشخص الوسيط الإرادة القوية للنجاح في هذا النشاط الذي يتطلب بدل مجهودات كبيرة في مجال التنقل ، السعي المصفقي ومتابعة تنفيذ الأوامر .

- **القدرة على البيع**. يعتبر الوسيط قبل كل شيء بائعا يهدف بالدرجة الأولى إلى تحقيق أعلىالأرباح عن طريق جلب أكبر عدد من العملاء .

---

(1) 25 سنة في بورصة الجزائر حسب نص المادة 5 من نظام لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة رقم 03/96 بتاريخ 1996/07/03 خاص بشروط اعتماد الوسطاء و بمراقبتهم و بواجباتهم

(1): زرفة زهية رسالة ماجيستير حول البورصة جامعة العلوم الاقتصادية سنة 2001 ص 78

- **المثابرة و المواظبة:** يعتبر عمل الوساطة في العمليات البورصية عملا دقيقا يتأثر تأثرا كبيرا بعامل الزمن ، لهذا فهو يتطلب مثابرة ومواظبة دائمة من أجل إستغلال كل الفرص والقيام بالواجبات على أكمل وجه .

- **الحيوية:** يتطلب عمل الوسيط بذل مجهودات كبيرة ، ومستمرة لضبط وإتمام كل العمليات المتعلقة بالسعي ، الدراسات المالية ، معاملة الملفات ، وتسيير حافظات الأوراق المالية ، لهذا يجب أن تتوّفر في الوسيط حيوية كبيرة للقيام بهذه المهام وكسب العملاء .

- **التنظيم:** هو مفتاح نجاح أي عمل كان ، إذ يسمح للوسيط بشكل خاص بضمان الإستمرارية والكفاءة اللازمة لكل أنشطته .

- **حسن الإتصال:** يجب على الوسيط في العمليات البورصية أن يتمتع بكل القدرات اللازمة للتعبير عن أفكاره سواء شفهيا أو كتابيا لتسهيل التعامل مع العملاء وكسبهم .

- **الإستقلالية:** إن عمل الوساطة في العمليات البورصية عمل جد حساس يتطلب قدر كبير من الإستقلالية في إتخاذ القرارات والتسيير (تحت مراقبة الهيآت العليا).

ب-**الشروط الخاصة بمؤسسة الوساطة**

تضع قوانين البورصة شروطا خاصة لتأسيس مؤسسات الوساطة بالعمليات البورصية ، نظرا للدور الفعّال الذي تقوم به هذه الأخيرة باعتبارها حلقة الوصل بين المختلف المتعاملين ، والحس النابض لهذا الجهاز المالي الحيوي .

تقوم مؤسسات الوساطة بأعمال متعددة في مجال التعامل بالأوراق المالية ، مما يتطلّب منها تجنيد قدر كاف من الموارد المالية لتغطية نفقاتها من جهة أخرى .

كما تتطلب مهنة الوساطة كل الوسائل والتقنيات العصرية اللازمة لتجميع المعلومات الضرورية والصحيحة في الوقت المناسب وبأقل تكلفة ، إضافة إلى تسهيل تنفيذ العمليات

والمعاملات مع العملاء وإقتصاد الوقت الذي يعتبر كميزة هامة في مجال التعامل على مستوى البورصة .

توفير حد أدنى من رأس المال [1]،

- إكتساب محل خاص لمزاولة المهنة ،
- توفير الوسائل المادية اللازمة كالكمبيوتر ، الفاكس ، الهاتف ...إلخ ،
- توفير الموارد البشرية ذات الخبرة والكفاءة اللازمة ،
- القدرة على توفير المعلومات والبيانات المالية اللازمة للعملاء والمحافظة على مصالح هؤلاء ،

الفقرة الثانية: اجراءات منح الاعتماد

يتحصل الوسيط على الاعتماد بتقديمه طلب (طلب اعتماد وسيط) امام لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة مرفق بملف كامل يتضمن:

*نسخة من القانون الاساسي للركة موضوع الوساطة

*عقد اثبات ملكية او ايجار المحل للاستعمال المهني

*عقد اثبات تسديد الاموال

تسلم اللجنة للوسيط وصل ايداع الملف .

وثيقة دفع مساهمة في صندوق الضمان [2]

الاكتتاب في عقود التامين [3]

تقوم اللجنة بدراسة طلب الاعتماد ، لتقرر منح الاعتماد من عدمه في اجل شهرين من تاريخ ايداع الطلب طبقا لنص المادة 6 من تعليمة اللجنة رقم 01/97 المؤرخة في 97/11/30 متضمنة كيفية اعتماد الوسطاء بنصها ".....إن منح او رفض منح الاعتماد يبلغ لطالبه في اجل شهرين ن تاريخ ايداع الطلب."

---

(1) << حوليات لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة >> ص- 44 - 1998

(2) المادة 10 من نظام اللجنة رقم 03/96

(3)المادة 42 من نظام اللجنة رقم 03/96

و تجدر الاشارة الى ان اللجنة تتمتع بالصلاحية الكاملة لتحديد مدى قدرة الوسيط لممارسة النشاطات الواردة في طلب الاعتماد و ذلك بالحد منها طبقا لنص المادة 12 من نظام اللجنة رقم 03/96 بتاريخ 96/07/03[1]

*في حالة قبول لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة لطلب الاعتماد ، تصدر هذه الاخيرة اعتمادا مؤقتا أو ما يسمى برخصة تأسيس الوسيط التي ستمكنه من حمل صفة الوسيط في عمليات البورصة ، و هو ما نصت عليه المادة 07 من تعليمة اللجنة رقم 01/97 المؤرخة في 97/11/30 بقولها:

" يمنح اعتماد مؤقت لكل شخص توفرت فيه شروط التأسيس المحددة ضمن القانون التجاري لا سيما شروط الاعتماد المحددة من طرف لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة".

هذا الاعتماد المؤقت يصبح نهائيا عندما يقوم الوسيط بالكتتاب او شراء حصة من راسمال شركة تسيير القية المنقولة حسب الشروط المحددة من طرف هذه اللجنة على النحو التالي:

*يكون الاكتتاب في راسمال الركة بحصص متساوية لكل الوسطاء

*تحدد المساهمة الادنى بـ02 مليون دينار جزائري

*في حالة اعتماد وسيط جديد تتم زيادة راسمال شركة تسيير القيم المنقولة من الحصة التي يقدمها هذا الاخير.

*في حالة انسحاب الوسيط ، تعاد شراء حصته في راسمال الركة بحصص متساوية من طرف وسطاء و مساهمين آخرين في البورصة.

إذن، يصبح الاعتماد نهائيا و ساري المفعول ابتداء من عملية الاكتتاب هذه و يصبح الوسيط مؤهلا لمباشرة نشاطاته في البورصة

. (1) نص المادة 12 من النظام على " يمكن للجنة الحد من ناطات الوسيط في عمليات البورصة إذا كان ملف الاعتماد المقدم لا يظهر بأن الوسيط قادر على ممارسة كل النشاطات الواردة في طلب الاعتماد بصفة ملائمة و كاملة.

المطلب الثاني:مراعاة الوسيط للالتزامات

لا تختلف التزامات الوسطاء في عمليات البورصة بالنسبة لمختلف الدول ، فإلى جانب الالتزامات التي سنتها التشريعات لوسطائها ، هناك مجموعة من القواعد يجب على الوسيط احترامها و يتعلق الامربـ:

الفرع الاول: قواعد و اخلاقيات الوساطة في البورصة

إنّ مهنة الوساطة في العمليات البورصية ، تتطلب الإلتزام ببعض القواعد والأدبيات التي تعتبر جد مهمة لبعث روح الثقة لدى المتعاملين وجلبهم لتوظيف أموالهم بهذا المجال بكل أمان .تعرف القواعد والأدبيات بأنها مختلف القيم والمبادئ التي يمكن أن يرتكز عليها أي شخص في تبنيه لسلوكات أو تصرفات مسؤولة تعّد قيّمة من وجهة نظر الآخرين وبهذا الصدد فإن الوسيط في العمليات البورصية يتقيد باحترام بعض القواعد والأدبيات التي تساعده في سلك الطريق السليم في علاقاته مع العملاء واتخاذ القرارات المناسبة ، خاصة عندما تعارض مصالحه الشخصية مع مصالح العميل أو العملاء أو مصالح المؤسسة .

ترتبط هذه القواعد والأدبيات من جهة بالضمير المهني للوسيط ، ومن جهة أخرى بالقوانين المرتبطة بالتشريعات البورصية وتجارة القيم المنقولة التي تحدّد العقوبات المترتبة عن مخالفة هذه القوانين .

إن احترام القواعد والأدبيات المنصوص عليها في مجال التعامل بالقيم المنقولة من شأنه أن يعود بالنفع على الوسيط ذاته ، على مؤسسة الوساطة التي يعمل بها وعلى قطاع القيم المنقولة بكامله ، إذ يسمح بخلق جوّ من الثقة والجدّية في التعامل ومن تم إعطاء صورة حسنة للثلاث عناصر السابقة الذكر .

و سنتطرق إلى هذه القواعد كما يلي:

الفقرة الاولى: الإخلاص الصارم

على الوسيط في العمليات البورصية أن يظهر إخلاصا كاملا في كل تعاملاته ، خاصة مع العملاء الذين وضعوا ثقتهم فيه ، وقدموا له ما لديهم ، وساروا وفق توجيهاته الخاصة بالتوظيف في مختلف القيم .

ويتضح إخلاصه هذا في تقديم مصالح العملاء وجعلها في قمة إنشغالاته وعلى وجه الخصوص عند إنجازه للعمليات لصالح هؤلاء . و يظهر اخلاص الوسيط في:

1- المعرفة الجيدة للعميل:

وهي قاعدة أساسية يتم الإرتكاز عليها عند قبول تنفيذ الأوامر أو تقديم النصائح والإرشادات لأي عميل . فللقيام بهاتين الوظيفتين على أكمل وجه على الوسيط أن يبذل كل مجهوداته وبطريقة عملية للإطلاع على الحالة المالية والشخصية وكذا الغاية من التوظيف بالنسبة لكل عميل من عملائه .

إن الإطلاع فقط على العوامل السالفة الذكر لا يكفي ، بل لابد من دراستها وفهمها ومحاولة توجيه أو تنبيه هذا الأخير إذا ما اختلف محتوى الأمر عن المعلومات المقدمة عند فتح الحساب .

وبالطبع من المحتمل أن تتغيّر أوضاع العميل أو أهدافه الخاصة بالتوظيف ، فمن مهمة الوسيط هنا أن يتابع كل هذه التغيرات وأن يتّمم أو يعدل الملف وفقا لأي تغيير ، مرفقا بذلك كل الوثائق اللازمة والمتضمنة للمعلومات الجديدة ، الشيء الذي يضمن كفاءة العمليات المنجزة لصالح الزبون .

2- التحليل المعمق:

لابد أن تقوم كل التوجيهات والتوصيات المقدمة للعميل على أساس دراسة وتحليل معمق لكل المعلومات المتحصل عليها من العميل من جهة ، ولكل المعلومات المتعلقة بأي عملية ينوى إنجازها لصالحه من جهة أخرى .

3- أصول العميل ملك له:

رغم وضع الأصول المالية للعميل لدى مؤسسة الوساطة ، إلا أنها تبقى دائما ملكا خاصا به ، ولا يمكن التصرف فيها إلا وفقا لإرادة أو تعليمات هذا الأخير .

وتنطبق هذه القاعدة أيضا على كل عمليات القرض أو الإقتراض التي يمكن إتمامها بين الوسيط وعميله . فمع أن القوانين لا تمنع عقد مثل هذه العمليات ، إلا أنه يجب على الوسيط أن يتفادى استغلال معرفته لوضعية العميل واستعمالها لأغراض شخصية .

4- دقة وكمالية المعلومات المقدمة للعميل:

يعّد الإعلام المستمّر للعميل بكل ما يتعلق بأصوله القيمية والنقدية من بين أهم واجبات الوسيط اتجاه زبائنه ، فعلى الوسيط إذا أن يتخذ الإجراءات اللازمة التي تضمن إستلام العميل لكل المعلومات في الأوقات المناسبة ، وكذا صحة ، دقة وكمالية هذه المعلومات والتي تخصّ عادة كل ما يمّس حافظة الأوراق المالية .

فبالإضافة إلى مختلف الوثائق التي يتمّ إرسالها إلى العميل والتي تأكد تنفيذ العمليات وتبيّن ما له وما عليه (إشعار التنفيذ ، كشوفات الحساب الشهرية أو الثلاثية) ، يعتني الوسيط بإحاطة العميل بكل المعلومات والمميزات الخاصة بكل قيمة من القيم المشكلة لمحفظته أو التي تكون جزءا منها في المستقبل القريب .

وما يجدر الإشارة إليه هنا ، هو حرص الوسيط على تقديم معلومات دقيقة وصحيحة متفاديا بذلك إخفاء أو تغيير وجهة أي معلومة بهدف إعطاء صورة أحسن لمردودية الحافظة تختلف مما هي عليه في الحقيقة .

الفقرة الثانية:الطابع السري للمعلومات المتعلقة بالعميل

يضع العميل ثقته بالوسيط عند تصريحه بكل المعلومات الشخصية بما فيها المدخول السنوي إلخ ، فمن الواجب أن يلتزم هذا الأخير(الوسيط) باحترام السرية ...، الشهري ، الإحداثيات التامة لهذه المعلومات وكل المعلومات الأخرى الخاصة بالعمليات المنجزة أو الأوامر المصدرة .و يتعلق الامر بـ:

1- المعلومات الخاصة بحساب العميل والعمليات المنجزة بإسمه:

لابد أن يكتسي هذا النوع من المعلومات الطابع السري ، إذ لا يجب أن يتم التصريح بها لأي شخص كان إلا إذا سمح العميل بذلك .

يمس الطابع السري أيضا في هذه الحالة عدم الإفشاء عن شخصية العميل أو القرارات التي يتخذها في مجال التوظيف .

2- المعلومات المرتبطة بنوعية وإصدار الأوامر:

يقوم العميل من خلال تعامله مع مؤسسة الوساطة ، بإصدار عدة أوامر شراء أو بيع لقيم مختلفة ، ونظرا لعلاقة الثقة التي يجب أن تزرع بين العميل والوسيط فعلى هذا الأخير أن يخدم العميل إلى أقصى درجة محافظا بذلك على سرية النقاشات والأوامر أو إستراتيجيات التوظيف التي يتّم اتباعها ، إضافة إلى ضرورة استخدام المعلومات المتحصل عليها لصالح العميل فقط دون أي شخص آخر حتى ولو كان هذا الشخص الوسيط ذاته .

الفقرة الثالثة : جلب احترام وثقة الجمهور المتعاملين

يتخذ الوسيط في العمليات البورصية عدة طرق وأساليب لكسب أكبر عدد من العملاء وإنجاز أكبر قدر من العمليات ، ولتحقيق هذه الأهداف من الضروري أن يمارس الوسيط كل نشاطاته في إطار يسمح بإعطائه صورة قيمة تجعله محل ثقة واحترام إتجاه كل المتعاملين .

ولا يجوز للوسيط أن يقوم بأية عملية لصالح العميل إلاّ في إطار الحقوق المخوّلة له من طرف هذا الأخير طبيعة الحساب المفتوح وطبيعة النشاط الذي يقوم به والقوانين التي تحكمه .و في هذا الشأن :

1- الحسابات -بطاقة بيضاء -

لا يمكن لأي مؤسسة وساطة أن تبادر بتسجيل أو تنفيذ عملية ما لحساب أي عميل ، إلا إذا أعطى هذا الأخير أمـــر بذلك أو قـــــام بتـــحـــويل أو فتح حساب على أساس حـــســـاب

<< بطاقة بيضاء >> وفقا لما جاء في قرارات هيآت التشريع المؤهلة .

يسمح الحساب << بطاقة بيضاء >> بإعطاء الحق الكامل للوسيط بتقرير تنفيذ أي عملية بيع أو شراء لصالح العميل إذا ما رأى أن هذه العملية مربحة ، بما في ذلك تحديد السعر ، الكمية المكان والزمان .

لا يمكن للوسيط أن يقبل فتح مثل هذا الحساب إلا إذا تمتعت المؤسسة بهذا الحق ، وكان الممثل شريكا أو مديرا .

2- لا يمكن إتمام إنجاز العمليات إلا من طرف الأشخاص المعتمدين:

إن قبول الأوامر ، تنفيذها أو تقديم النصائح والإرشادات للزبائن ، لا يمكن أن يتّم إلا من طرف شخص معتمد لممارسة هذه الوظيفة بما فيها الشركاء أو المدراء وذلك لتجنّب الأخطاء ، وضمان خدمة على أقصى حد من الكفاءة مما يزيد من إحترام وثقة العملاء والمتعاملين عامة .

3- إنسجام الوسيط ومسؤوليته إتجاه المؤسسة:

يعمل الوسيط لحساب المؤسسة التي توّظفه ، وتوّفر له كل شروط العمل لهذا فهو يلتزم بالأخذ بعين الإعتبار ذلك أثناء مزاولته لكل مهامه ، مع احترام كونه عضوا من المؤسسة وأنه مسؤول اتجاه هذه الأخيرة مسؤولية تامة ، إذ لا تسمح له القوانين بإجراء أية عملية في إطار نشاط المؤسسة دون إعلام الإدارة بذلك ، الشيء الذي يضمن مصلحة العملاء أولا والمؤسسة ثانية مع الحفاظ على سمعة هذه الأخيرة وثقة الجمهور بها ._

4- التحلي بدرجة عالية من المعرفة:

يعتبر عمل الوساطة في العمليات البورصية عملا يتطلّب درجة عالية من المعرفة في جل الميادين الإقتصادية والسياسية وخاصة فيما يتعلّق بسوق الأوراق المالية مما يسمح بإكتساب كفاءة معتبرة تمكّن من التوجيه الحسن للعملاء والقيام بكل الوظائف على أكمل وجه .

إن الإكتساب الأوّلي للكفاءة والمعرفة لا يكفي ، بل يجب السعي دائما وراء تطويرها

وتجديدها لتفادي الغلط أو الإدلاء بمعلومات قديمة أو خاطئة ، ولا يتم ذلك إلا عن طريق البقاء على علم بكل المستجدات والتغيرات الإقتصادية والسياسية ، ميولات السوق وأسعار الفائدة على المستوى الوطني والعالمي ، إستراتيجيات ووسائل التوظيف الجديدة ، بما فيها المعرفة الجيدة لمميزات أدوات التوظيف المتاحة على مستوى السوق[1] .

5- السير أو العمل وفقا لقوانين بورصة القيم المنقولة:

يحكم السير العادي لنشاط القيم المنقولة مجموعة قوانين تسنّها الهيآت المؤهلة للقيام بمثل هذا العمل .تعمل هذه القوانين على توجيه النشاط ووضع القواعد الأساسية والحدود التي لا يمكن تجاوزها للحفاظ على مصلحة الجمهور المتعاملين ، مؤسسات الوساطة وقطاع القيم المنقولة بشكل عام .فعلى الوسيط:

أن يحرص على تطبيق القوانين واللوائح المتعلقة بمزاولة مهنة الوساطة ، والإبتعاد عن إرتكاب أية مخالفة عمدا ، وإلا تعرض إلى بعض العقوبات التي قد تصل إلى منعه من مزاولة المهنة منعا باتا ،

- لا يمكن للوسيط أن يقبل أي أمر شراء أو بيع ، إذا ما علم بأن هذا الأمر قائم على أساس معلومات مسبّقة ، ليست في متناول الجميع (حاليا) ،
- يشترط في الوسيط أن يتمتع بالأمانة والسرية المطلقة ، لهذا فلا يحق لهذا الأخير أن يشرع بتبليغ أيّة معلومة سرية يتلقاها من المؤسسة المصدرة لأي شخص كان ، ولا أن يتخذ أي قرار توظيف طبقا لهذه المعلومة ما لم تصبح هذه الأخيرة علنية وفي متناول الجميع .

و مادام الوسيط ملزم باحترام هذه القواعد ، لابأس ان نذكر صور المخالفات لها كما يلي:

- القيام بتأكيد تنفيذ أمر لم يتّم تنفيذه فعليا ،
- ممارسة ضغط معيّن لإنجاز عملية ما ،

---

(1) <<Manuel sur les normes de conduite>> Institut canadien des valeurs mobilières p- 24 - 1997

- إيهام العميل بأنه سيحقق ربحا كبيرا وأنه لن يحقق أيّة خسارة من جراء فتح حساب أو إصدار أمر معين ،
- القيام بأي تصرف مغري لتغليط الجمهور المتعاملين ،
- محاولة إعطاء مظهر خاطئ لمشاركة الجمهور[1] في العمليات المبرمة على قيمة ما ،
- محاولة التأثير على مستوى السعر الجاري لقيمة ما ،
- إجراء عمليات وهمية على قيمة ما .

الفرع الثاني: التزامات الوسطاء

الى جانب هذه المبادئ ،يلتزم الوسيط بمجموعة من الالتزامات نص عليها المشرع الجزائري في القانون رقم 04/03 المؤرخ في 2003/02/17 المعدل و المتمم للمرسوم التشريعي رقم 10/93 المؤرخ في 1993/05/23 المتعلق ببورصة القيم المنقولة ، يمكن تقسيمها إلى:

الفقرة الاولى:التزامات تجاه الزبون

أ- ابـــرام العـــقـد:

في إطار علاقته مع الزبائن يعمل الوسيط بأقصى جهده للحرص على مصالح هؤلاء ، وتنفيذ الأوامر وفقا لأحسن شروط السوق ، كما يتقيّد بإطلاعهم بكل المعلومات التي هم بحاجة إليها ، خاصة المتعلّقة بالعمليات المبرمة لحسابهم وذلك بابرام عقد مع الزبون .

تنص المادة 13 من المرسوم التشريعي التشريعي رقم 10/93 المؤرخ في 1993/05/23 المتعلق ببورصة القيم المنقولة على ما يلي:" يلتزم الوسطاء بإبرام عقود وكالة مع زبائنهم" اذن ،جعل المشرع الجزائري ابرام العقد التزاما لابد على الوسيط احترامه ، وهنا نتساءل حول طبيعة هذا العقد.

يتضح من المادة 13 المذكورة اعلاه، ان العقد المبرم بين الوسيط و عميله هو عقد وكالة ، لكن هل هي وكالة مدنية أم وكالة تجارية؟

الوكالة المدنية: هي عقد بمقتضاه يفوض شخص شخصا آخر للقيام بعمل باسم و لحساب الموكل .[1]

---

(1) المادة 571 من المتضمن القانون المدني الجزائري المعدل و المتمم

الوكالة التجارية: هو اتفاقية يلتزم بواسطتها الشخص باعداد او ابرام البيوع او الشراءات و بوجه عام كل العمليات التجارية باسم و لحساب تاجر و القيام عند الاقتضاء بعمليات تجارية لحسابه الخاص[1]

اذن ينطلق التعامل بين الوسيط والزبون من خلال فتح الحساب الذي يحتوي في إتفاقية على البنود (2)

ومن اهم الواجبات الناجمة عن هذا العقد:

- يجب على الوسيط أن يشير كتابيا في الوثائق التي يسلّمها إلى زبائنه إلى طبيعة الإعتماد المحصل عليه.
- هوية ومؤهلات الأشخاص المرخص لهم بتسيير الحساب عدا صاحبه أو أصحابه ،
- قدرات وسلطات الأفراد المرخص لهم بتسيير الحساب بعيدا عن مالكه ،
- وسائل إيصال الأوامر ،
- صفات الوسيط (سمسار أو متدخل لحسابه) ،
- طرق إعلام العميل بالعمليات المبرمة ،
- طرق فصل الإلتزامات .

يتّم توقيع وثيقة فتح الحساب والإتفاقية المرافقة لها من طرف الزبون والوسيط ، وهي تحرر بنسختين ، تسلم الأولى إلى الزبون بينما يحتفظ الوسيط بالنسخة الثانية .

ب-ا رسال كشفا للحساب إلى زبائنه وذلك كل ثلاثة أشهر على الأقل .

ج- في حالة ما إذا قرر العميل منح وكالة تسيير الحافظة إلى الوسيط ، فعلى هذا الأخير أن يحرر عقدا لهذه الوكالة الذي يجب أن يوّقع من الطرفين ، ويوّضح طبيعة العمليات التي يمكن للوسيط أن يبادر بالقيام بها ، وكذا تحديد المخاطر التي يمكن مواجهتها ، شروط سير الحساب ومكافأة المسيّر.

---

(1):المادة 34 من الامر رقم المؤرخ في المتضمن القانون التجاري الجزائري المعدل و المتمم

(2): انظر الصفحة.01نموذج اتفاقية فتح الحساب

د- على الوسيط أن يضمن للزبون إعلاما دائما ومستمرا بكل المستجدات التي تمسه .
هـ- ولتسيير مختلف الخلافات التي قد تنشأ مع العملاء خلال مجرى العمل ، يمسك الوسيط في العمليات البورصية سجلات الشكاوي التي يقدمها هؤلاء والتي يجب أن تبرز المعلومات التالية:

- إسم الشاكي ،
- تاريخ الشكوى ،

موضوع ونتائج الشكوى .

و- كما يتقيد الوسيط باحترام القواعد العامة التالية:

- المعرفة الجيدة للزبون ،
- احترام شفافية وأمن السوق ،
- القيام بالتحليلات والدراسات المعمقة للعمليات المنعقدة قبل تقديم أي نصح أو إرشاد أو في إطار تسيير الحوافظ ،
- المحافظة على ممتلكات العميل (الأوراق مالية أو النقود) ،
- المحافظة على سرية المعلومات المتعلقة بالزبون ،
- بعث الثقة في أرواح الجمهور المتعامل ،
- التقيد بتطبيق التعليمات والقوانين الخاصة بسوق الأوراق المالية ،
- التحلي بالمعرفة والكفاءة المهنية العالية .

ي- الالتزام بالسر المهني (1):

ككل مهنة، اشترط المشرع الحفاظ على السر المهني و مفاده امتناع الوسيط عن الادلاء بالعلومات الخاصة بعمليات البورصة لأشخاص اخرى، والا اعتبر مخلا باحكام الوكالة الي تربطه بالزبون.

(1) تنص المادة 12 من المرسوم التشريعي رقم 10/93 المؤرخ في 1993/05/23 المعدل و المتمم المتعلق ببورصة القيم النقولة على" الوسطاء في عمليات البورصة، المسيرين ،المدراء الاعوان المسجلين و كل المستخدمين ملزمون بالحفاظ على السر المهني"

و لقد نص المشرع الجزائري على هذا الالتزام في المادة 12 من المرسوم التشريعي رقم 10/93 المؤرخ في 1993/05/23 المعدل و المتمم بالقانون رقم 04/03 المؤرخ في 2003/02/17 [(1)]

الفقرة الثانية: التزامات الوسيط اتجاه لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة

تربط الوسيط في العمليات البورصية علاقة دائمة بلجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة ، إذ لا يمكن أن يمارس هذا الأخير نشاطه إلا بعد الحصول على اعتماد من طرف اللجنة ، كما أنّه يخضع لرقابة دائمة من طرف هذه الأخيرة .وفي هذا المضمون يلتزم الوسيط بـ:

*إعلام اللجنة بأي تغيير أو تعديل يطرأ على نشاطه بعد الحصول على الإعتماد

*يلتزم الوسيط أيضا بتسليم اللجنة كل الوثائق المحاسبية والمالية حسب فترات دورية تحددها هذه الأخيرة

*أما فيما يخص اللجنة فمن حقّها القيام بمراقبة نشاط الوسيط وإجراء عمليات التفتيش والتحقيق في أي وقت من أوقات العمل ، وذلك للتأكد من مدى احترام الوسطاء لأحكام سوق الأوراق المالية المعلنة .

الفقرة الثالثة: التزامات الوسيط اتجاه شركة إدارة بورصة القيم

لا يمكن للوسيط ان يحصل على الإعتماد النهائي للوساطة في العمليات البورصية إلا بعد الإكتتاب برأسمال هذه الشركة ، حيث يحدد قانون لجنة تنظيم ومراقبة عمـليات البورصة رقم 97-01 المـــؤرخ بتاريخ 18/ نوفمبر/ 1997 المساهمة الأدنى باثنتي مليون (2.000.000) دج ..

---

(1) المشرع الجزائري جعل هذا الالتزام عاما عكس المشرع الفرني الذي اورد استثناءات حيث يجوز التخلي عن الالتزام في حالة حدوث سرقة للاسهم و السندات اذ يمكن الاعلان عنها .

الفقرة الرابعة: قواعـــد الحـــــذر

هي مجموعة من القواعد نص على ضرورة احترامها نظام لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة رقم 03/96 المؤرخ في في مادته 40 " يجب على الوسيط في عمليات البورصة احترام قواعد الحذر المحددة بتليمة من اللجنة"

تهدف هذه القواعد الى تفادي الانحرافات المحتملة ان يقع فيها الوسيط ،و الحد من المخاطر التي قد تقع في البورصة ، و بصة عامة فهي تهدف الى حماية السوق و احلال الثقة بين المستثمرين و تطوير عمليات البورصة[1]

و حددت لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة هذه القواعد بموجب التعليمة رقم 01/2000 المؤرخة في 2000/01/11 و المتضمنة قواعد خاصة بتسيير الوسطاء في عمليات البورصة في مادتها الثانية و التي تنص على ما يلي:

" يلتزم الوسطاء في عمليات البورصة و بصفة دائمة باحترام القواعد التالية:

- تغطية المخاطر
- تقسيم المخاطر
- تأمين الاصول

القاعدة الاولى: تغطية المخاطر

تعرف هذه القاعدة بانها اعلاقة بين المخاطر المرتكبة من طرف الويط في عمليات البورصة في اطار العمليات المنجزة لصالحه و التفاوض لحساب الزبائن من جهة و من جهة اخرى بين اصوله الصافية. و هو نص المادة 03 من اللتعليمة رقم 01/2000 المؤرخة في 2000/01/11 .

هذه القاعدة تهدف الى التأكد من ان مجموع التزامات مؤسسة في البورصة لا تتجاوز اصولها الصافية ، على ان تكون هذه العلاقة اقل بصفة دائمة من مائة بالمائة .

(1) MICHEL TARDIEU La Bourse Edition Bernard Grasset p 306

القاعدة الثانية: تقسيم المخاطر

تهدف الى التحكم في نسبة محددة بين مختلف الوضعيات لمؤسسة معينة في البورصة و اصولها الخاصة الصافية من اجل تفادي تراكم المخاطر على عدد قليل من العمال لصالح الوسيط او الزبون .و هو نص المادة 06 من التعليمة المذكورة اعلاه.

هذه القاعدة مزدوجة:
*يجب ان تكون القيمة الاجمالتية للعمليات المنجزة من طرف الوسيط لحسابه على مختلف القيم الموضوعة من طرف نفس المرسل اقل دائما من 30 بالمائة من اصوله الصافية على ان لا تطبق القاعدة على القيم الموضوعة من طرف الدولة.
*و من جهة اخرى يجب ان تكون القيمة الاجمالية للوضعيات المالية لنفس الزبون اقل من من الاصول الخاصة الصافية للوسيط.

القاعدة الثالثة: تأمين الاصول
يلتزم الوسيط في عمليات البورصة بالتسيير الحذر للايداعات المباشرة للاموال من طرف الزبائن حيث لابد ان تقدم هذه الايداعات في شكل اول حاضرة ، و هون ما نصت عليه المادة 7 من التعليمة المذكورة اعلاه.
هذه هي قواعد الحذر المتفق عليها في كل بورصات العالم، مع الاشارة الى ان المشرع الفرنسي يضيف قاعدة رابعة و هي ضرورة امتلاك اصول صافية تشكل راسمال اجتماعي .

خاتمة الفصل الاول

عرفنا من خلال هذا الفصل أن الوسيط ركيزة هامة في البورصة باعتباره العنصر المحرك لها،و بدونه لا يمكن للمؤسة التعامل في البورصة.

ميزنا مفهوم الويسط عن غيره من المفاهية التي قد تختلط في ذهن الطالب و خلصنا إلى القةل أن المشرع الجزائري قد وظف مصطلح الويسط بصفة صريحة في كل لاحكام المتعلقة بهذه الفئة.

و بورصة الجزائر للقيم المنقولة عرفت تعاقب فئات الوسطاء باختلاف طبعتهم،فاعتمدت البنوك وشركات التأمين كوسطاء في البورصة عند انشائها و بداية عملها سنة 1996-1997 ليتم اعتماد شركات خاصة اسسات لغرض الوساطة و كانت 05 شركات، التي حلت بعد انتهاء مدة الاعتماد الممنوح لها و المقدر بـ05 سنوات.و حاليا عادت البنوك لتمارس الوساطة مرة اخرى في البورصة.

كما درسنا ان ممارة دور الوساطة في البورصة مرتبط بمجموعة من الشروط يجب ان تتحلى به المؤسسة الوسيطة و هي الاعتماد، مراعاة الالتزام المفروضة.

و سنحاول من خلال الفصل الموالي التطرق إلى سير عمل الوسطاء في البورصة و الهيئآت المكلفة بمراقبتهم .

الفصل الثاني: ممارسة الوساطة في البورصة

لقد سبق وأن عرّفنا الوسطاء في العمليات البورصية على أنّهم طائفة من الأخصائيين في الشؤون المالية ، لديهم خبرة وكفاءة خاصة في الأوراق المالية .
و عرضنا الشروط الواجب ان يتحلى بها الوسيط و التي تؤهله لممارسة الوسطاء الوساطة، و نقصد بممارسة الوساطة في البورص دراسة سير عمل الوسيط في البورصة و النشاطات التي يؤديها هناك. و هذا ستوجب منا البحث في مجموعة من النقاط اراها ضرورية قبل التطرق الى تحديد مهام الويط في البورصة، و يتعلق الامر بدور الوسيط في البورصة و العلاقة التي تربطه بالهيئات العاملة في البورصة من ركة تسيير القيم المنقولة ، لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة و كذا المؤسسات المستثمرة في البورصة و التي يلعب الوسيط الممثل القانوني لها.
لذلك ارى انه من الضروري تحديد هذه العلاقات و ابراز دور الوسيط انطلاقا منها، و هو مانتناوله في المبحث الأول.
ولما كان الوسطاء العنصر الفعال في البورصة، فغن عمله يخضع لنظيم و مراقبة صارمة تجسدها لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة كما نراه في المبحث الثاني.

المبحث الأول: عمل الوسطاء في البورصة

سوف نتناول من خلال هذا المبحث علاقة الوسطاء بمؤسسات البورصة ثم المهام الموكلة لهم.

المطلب الأول : علاقة الوسطاء بمؤسسات البورصة و المتعاملين فيها

تربط المؤسسات المتثمرة في البورصة بالوسيط علاقة وطيدة إذ ان عملية دخول المؤسسة الى البورصة تتطلب تحضير محكم ، سواء على المستوى المادي المالي أو من حيث إختيار الوسيط الذي يلعب دورها جوهريا في هذا المجال ، هذا من جهة، و من جهة اخرى فإن الوسيط يعمل بالتنسيق مع المؤسسات العاملة في البورصة و هو ما سنتناوله من خلال الفرعين الواليين .

الفرع الاول:علاقة الوسيط بالمؤسسة الداخلة الى البورصة

يتكفّل بمساندة وتوجيه المؤسسة حتى إتمام التسجيل الفعلي وبعده ، لهذا فإننا نستطيع القول بأنّ نجاح أو فشل عملية دخول المؤسسة إلى البورصة يتوقف بنسبة كبيرة على مهارة وكفاءة الوسيط الذي يتكفّل بها .(1) ويعتبر التوجّه إلى خدمات الوسيط في هذا المجال ضرورة حتمية تفرضها قوانين كل البورصات عالميا إذ لا تتمكّن أي مؤسسة تنوي الدخول إلى البورصة من الحصول على تأشيرة لجنة تنظيم البورصة إلا بعد إختيار الوسيط المتابع لهذه العملية .

الفقرة الاولى: معايير اختيار الوسيط

تواجه المؤسسات التي تقوم بتحضير ملّفاتها للدخول إلى البورصة إذا ، مشكل إختيار الوسيط المناسب والمتمكّن لتسهيل هذه المهمة وتقديم النصائح والإرشادات اللازمة للمؤسسة من أجل تحضير وتحقيق عملية الدخول ، ثم مساندة المؤسسة وتوجيهها للبروز في سوق البورصة .

---

(1) << Manuel sur les normes de conduite>>   ICVM   p- 35 -   1997

إن عملية الإختيار هذه ترتكز على عدة معايير من أهمها :

المعايير الموضوعية:

- تختار المؤسسة الراغبة في الدخول الى البورصة الوسيط الذي له أكبر معرفة بالمؤسسة وبالتالي تطبيق القاعدة الأساسية لدور الوسيط كمرشد: << المعرفة الجيدة للزبون >> ، مما يسمح له بإعطائها أفضل النصائح عند قيامه بإعداد إجراءات دخولها إلى البورصة ،
- اختيار الوسيط الأكثر تجربة وتكوينا ،
- اختيار الوسيط الأقرب جغرافيا إلى المؤسسة ،
- إختيار الوسيط الذي يتمتّع بأحسن الوسائل المادية والبشرية .
- إختيار الوسيط الأقل تكلفة

المعايير الشخصية: تتعلق بالشخص ذاته و ترتبط بامتلاك الوسيط للمؤهلات الشخصية تمح له بتحديد العلاقات التي يقيمها مع المتعاملين (1)

الفقرة الثانية: الخدمات المقدمة من الوسيط للمؤسسة الداخلة الى البورصة

بين الخدمات التي يقدمها الوسيط للمؤسسة في هذا المجال نذكر :

- المساهمة في تقييم المؤسسة ،
- مساعدة المؤسسة في تعديل أنظمتها الأساسية للإستجابة لمتطلّبات الدخول ،
- مساعدة المؤسسة في تحضير المذكرة الإعلامية ،
- المشاركة في اختيار إجراء القبول المتفق عليه .
- المشاركة في تجديد قيمة الإصدار والسعر الوحدوي .
- تقديم التوجيهات فيما يخص اختيار الوقت المناسب لإنطلاق العملية .
- الحرص على تقديم طلب القبول في الميعاد المحدد .
- إعلام المؤسسة بكل الشروط والمستجدات الواجب الإمتثال إليها لتحقيق عملية القبول في أحسن الظروف .

---

(1): حوليات لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة عدد1 1998 ص15

الفرع الثاني: علاقة الوسيط بالمؤسسات العاملة بالبورصة

تعمل البورصة تحت اشراف هيئتين اساسيتين و هما شركة تسيير القيم المنقولة و لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة ، و تربط هتين المؤسستين بالوسيط علاقة متبادلة نتطرق اليها من خلال الفقرتين المواليتين:

الفقرة الاولى: وسيط البورصة و شركة تسيير القيم المنقولة

تتضح العلاقة التي تربط الوسيط بشركة تسيير القيم المنقولة من خلال اكتتاب الوسيط او شرائه لحصة من راسمال الشركة حتى يتحصل على الاعتماد النهائي الذي يمكنه من مزاولة نشاطه في البورصة(1)

أما فيما يخص مداولة القيم المنقولة على مستوى مقصورة البورصة ، فيعين الوسيط من بين الموظفين مفاوضا ومسؤولا عن المقاصة يمثلونه أمام شركة إدارة بورصة القيم .

تسلّم لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة بطاقة مهنية لهؤلاء ، بينما تحتفظ شركة إدارة بورصة القيم بسجّل الحائزين على هاته البطاقات .

وفي هذا الإطار يستوجب على الوسيط أن يعلم الشركة وبدون تأخير عن أي توقيف للحائزين على البطاقة المهنية من ممارسة وظيفتهم .

يتقيد الوسيط في العمليات البورصية وكل الأعضاء المفوّضين من طرفه بالإلتزام باحترام قواعد المقصورة وكل القوانين والتشريعات التي تسنها شركة إدارة بورصة القيم .

الفقرة الثانية:علاقة الوسيط بلجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة

يخضع الوسيط عند ممارسة مهامه في البورصة الى رقابة لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة التي سنت معظم الاحكام المتعلقة بهذه الفئة سواء تعلق الامر باعتماد الوسطاء، مهامهم و كذا الجزاءات المترتية عند مخالفتهم للاحكام التي يخضعون اليها.(2)

---

(1) تعليمة لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة رقم 97-01 المؤرخ لتاريخ 18/ نوفمبر/ 1997
(2) راجع الصفة59 من المذكرة

<u>المطلب الثاني</u> : مهام الوسطاء في البورصة

فرق القانون الجزائري من خلال نظام لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة رقم 03/96 المؤرخ بتاريخ 1997/07/03 والمتعلّق بشروط إعتماد ومراقبة الوسطاء في العمليات البورصية ، بين نوعين أساسيين من الأنشطة التي يمكن أن يزاولها الوسيط ، حيث يجد :

- الوسيط ذي النشاط الدائم ،
- أو الوسيط ذي النشاط المحدود .

لذلك سندرس نشاطات كل وسيط على حدى:

<u>الفرع الاول: نشاطات الوسيط ذي النشاط المحدود:</u>

وهنا يقتصر نشاط الوسيط في العمليات البورصية ، على دور التفاوض فقط ليس لحسابه الخاص ، بل لحساب الغير

<u>الفرع الثاني</u>: <u>الوسيط ذى النشاط الكامل (الدائم):</u>

في هذه الحالة يمارس الوسيط إضافة إلى مهّمة مفاوضة القيم المنقولة القابلة للتداول بالبورصة الأنشطة التالية :

- شراء وبيع القيم المنقولة لحسابه .
- توظيف القيم المنقولة لحساب الغير .
- تسيير حافظات القيم المنقولة لحساب الغير بموجب توكيل .
- القيام بالسعي المصفقي

و سنقوم بشرح كل نشاط على حدى

1- <u>شراء وبيع القيم المنقولة لحسابه الخاص</u>

يقوم الوسيط في العمليات البورصية بممارسة هذه المهمة ، فقط في حالة حصوله على اعتماد كوسيط ذي نشاط غير محدود ، إذ يتمكن في هذا الإطار من التصرف لحسابه الخاص عن طريق شراء أو بيع قيم منقولة .

يتم شراء الأوراق المالية من طرف الوسيط عادة لإدخالها في محفظته الخاصة سواء للإحتفاظ بها أو لإعادة بيعها فيما بعد ، وذلك قصد تنظيم السوق أو لضمان سيولة قيمة معينة من القيم المنقولة .

2- مفاوضة القيم المنقولة في السوق لحساب الزبائن

يقصد بذلك قيام الوسيط بإجراء عمليات على الاموال التي استلمها من الزبائن و ينصب على القيم المنقولة المقبولة في البورصة.

و يتدخل الوسيط في العمليات البورصية على مستوى البورصة في هذه الحالة ، بصفته وكيل لعملائه وذلك بعد تلقي الأوامر (1) من هؤلاء .

لا يقبل الوسيط أي أمر شراء أو بيع لأي شخص كان ، إلا بعد القيام بفتح حساب بإسم هذا الأخير ، وملئ ما يسمى بوثيقة فتح الحساب إلى جانب أمر الشراء أو البيع من طرق العميل ثم إمضاء هذه الوثائق من الطرفين ، مع إيداع المبلغ الموافق للعملية محل الإجراء .

يتم فتح الحساب إما باسم شخص طبيعي أو شخص معنوي .

عند فتح حساب باسم شخص طبيعي ، يستوجب على الوسيط التأكد من عنصرين هامين هما:

*هوّية الشخص المعني .

*توّفر الشروط المطلوبة بما فيها توّفر السيولة اللازمة لدى هذا الشخص لتنفيذ الطلب .

---

(1) انظر ن الملحق رقم02 نموذج الاوامر ص

أما في حالة فتح حساب باسم شخص معنوي ، فيجب على الوسيط أن يتحصل على وثيقة تؤهل ممثل الشركة للقيام بفتح الحساب ، وإصدار مختلف أوامر الشراء أو البيع لصالح الشركة ، إضافة إلى السجل التجاري أو أنظمة الشركة حسب الحالة .

يتم إرسال الأوامر من الزبون إلى الوسيط بشتى الوسائل(1) ، وفقا للشروط المحددة بين الطرفين في إتفاقية فتح الحساب الموّقعة .

يتقيد الوسيط بتسجيل تاريخ وساعة استلام الأوامر على كل أمر وذلك بمجرد استلامه ثم إرساله ومفاوضته في السوق في أقرب الآجال .

ومن بين أنواع الأوامر التي يمكن أن يتلقاها الوسيط والمحددة في القانون الجزائري ما يلي:

- الأوامر بسعر السوق .
- الأوامر حسب السعر المحدد .
- الأوامر لأفضل سعر .

في حالة تنفيذ الأمر ، يقوم الوسيط بتأكيد تنفيذ العملية للزبون في أقرب الآجال وإعلامه بالقيمة الصافية الواجبة الدفع إضافة إلى مختلف العمولات . تقيد كل هذه المعلومات ضمن وثيقة تسمى << إشعار التنفيذ >> الذي يرسل إلى العميل مباشرة بعد إتمام العملية .

---

(1) يتم إرسال الأمر إما كتابيا ، وفقا لنموذج الأمر المستعمل من طرف الوسيط أو هاتفيا ، وفي هذه الحالة يجب تأكيد الأمر كتابيا .

3- تسيير حافظة القيم المنقولة لحساب الزبائن[1]

تعريف حافظة القيم المنقولة:

تعرف حافظة القيم المنقولة على انها مجموعة اختيارات من الاوراق المالية تشكل مزيج متجانس منها[1] يمكن للوسيط في العمليات البورصية أن يقوم بتسيير لحساب زبائنه حافظة الأوراق المالية وذلك بمقتضى << المادة 7 >> من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993[2] .

يتم تسيير الحافظة من طرف الوسيط إما بشكل مباشر عن طريق القيام بالتوظيفات اللازمة وفقا لوكالة تسيير تكون موضوع عقد موّقع عليه من طرف صاحب الحساب والوسيط[3] ، أو بشكل غير مباشر عن طريق استخدام هيآت التوظيف الجماعي التي تعيّن الوسيط كمؤسسة مؤتمنة لها .

يمكن إلغاء وكالة التسيير من أحد الطرفين وذلك لعدّة أسباب ، فقد تتم هذه العملية من طرف الوسيط الذي يتكفل بتقديم التوضيحات اللازمة لعميله والمتعلقة بأسباب الإلغاء ، كما يجب عليه أيضا أن يرسل إشعار[4] مسبّقا للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة معلنا فيه بإلغاء وكالة التسيير وذلك خلال الخمسة أيام المفتوحة لعمل البورصة والموالية لتاريخ إعلام الموّكل أو العميل ، ثم إقفال قيود الحساب التي كانت تؤهله للقيام بعملية التسيير .

---

(1) وسطاء بورصة الجزائر للقيم المنقولة ، وحسب ما افادنا به ممثل مؤسسة .سوفيكوب ، لم يقوموا بأي عملية تسيير حافظة القيم المنقولة و اكتفوا بعمليات بيع و شراء الاوامر في البورصة، و ربما يعود ذلك الى تخوف الوسطاء من الخسارة المحتملة في هذا النشاط و كذا نقص تجربة الجزائر في المجال.

2) د محسن الخضيري المرجع السابق ص65

(3) PIERRE HAOUR LA BOURSE EDITION ARMAND COLIN 1963 P26

(4) بواسطة رسالة مضمونة ومرفقة بوصل استلام .

4- توظيف الأموال:

يقصد بتوظيف الاموال تمكين الوسيط من البحث عن مكتتبي او مترين للسندات لحساب مصدر يلجأ للإدخار (1)

وتصّرح <<المادة 7>> من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي1993 ، بإمكانية الوسيط في العمليات البورصية ذي النشاط الغير محدود من القيام بتوظيف الأموال عن طريق البحث عن مقتنين أو مكتتبين جدد للأوراق المالية المصدرة لصالح مصدرها الذي يستعمل اللجوء العلني للإدخار وذلك مقابل عمولة يتّلقاها الوسيط بموجب عقد يحّرر لهذا الغرض من قبل الطرفين.

5- السعي المصفقي :

هذا الإطار يقوم الوسيط باستخدام العديد من الوسائل للحصول على أكبر قدر ممكن من الزبائن ، سواء عن طريق التوجه مباشرة إلى مقر عمل الأشخاص أو في الأماكن العمومية أو عن طريق استخدام بصفة دائمة الإتصالات الهاتفية ، الرسائل والمنشورات لعرض المنتوجات أو الخدمات الممكن تقديمها .

و بصفة عامة يقوم الوسيط بـ:

- تقديم التوصيات اللازمة لعملائه ، فيما يخص شراء أو بيع القيم المنقولة ،
- تنفيذ أوامر الشراء والبيع المعطاة من طرف الزبائن ،
- التأكد من تسليم عقود الشراء أو البيع للعملاء في الآجال المحددة ،
- التأكد من تسجيل القيم المشتراة بإسم العملاء ، وأن هذا الأخير يتمتع بالحقوق المتوخاة من جراء عملية الشراء ،
- الإحاطة المستمرة للعميل بكل المعلومات والمستجدات المرتبطة بالقيم التي بحوزته ،
- تتبع كل الأحداث الإقتصادية والتطورات أو التغيرات الطارئة على سوق الأوراق المالية بهدف التوجيه الحسن للمستثمر ،
- الإستعداد الكامل لإجابة العميل على كل الأسئلة التي يمكن أن يطرحها ، سواء المتعلقة بحافظة أوراقه المالية ، أو بقطاع الأوراق المالية بشكل عام ،

- مسك ، إتمام وضبط ملفات العملاء ،
- إجراء السعي المصفقي بغية تطوير قاعدة العملاء أو الزبائن ،
- فتح الحسابات للعملاء الجدد ،
- القيام بالإجراءات اللازمة لغلق أو تحويل حساب العميل إذا ما أعطى هذا الأخير أمرا بذلك ،
- تحضير إشعارات التنفيذ وإرسالها إلى العملاء في الآجال المحددة ،
- إعداد الكشوفات الشهرية أو الثلاثية الخاصة بالعمليات المبرمة من طرف كل عميل ،
- مسك الدفاتر المحاسبية والسجّلات الرسمية المقررة ،
- مساعدة المؤسسات في طرح الإصدارات الجديدة ، وتقييد القيم بالبورصة ،
- تسيير حافظات الأوراق المالية ، والقيام بذلك بكل عمليات الترجيح وإستغلال الفرص المتاحة لتعظيم مردودية المحفظة ،
- القيام بعمليات الطرف المقابل عن طريق بيع وشراء القيم المنقولة لحسابه .

و قبل ختم هذا المبحث نتطرق الى حقوق الوسطاء في عمليات البورصة

الفرع الثالث:حقوق الوسطاء

يتلقى الوسيط مقابل الخدمات التي يؤديها في البورصة مكافأة ،حيث تنص المادة 25 من نظام لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة رقم 03/96 المؤرخ في 96/07/03 و المتعلق بشروط اعتماد الوسطاء و بواجباتهم على ما يلي:

" يكافأ الوسطاء بعنوان العمليات و الخدمات المقدمة للزبائن عن طريق عمولات تعلق تعريفاتها داخل محىت الوسطاء و تطلع عليها اللجنة"

تطبيقا لهذه المادة ، فإن الوسيط له الحق في الحصول على اجر مقابل الخدمات التي يؤديها لزبونه في البورصة، و يكون الاجر في شكل عمولة ، قابلة للتعديل، يعتمد في تحديدها على :- التسعيرة في البورصة

- المفاوضات
- تسيير حافظة القيم المنقولة

- مداخيل اخرى ناتجة عن تقديم خدمات و نصائح

- دراسات اخرى قام بها الوسطاء.

وللوسيط الحرية الكاملة في اشتراط حصوله على العمولة قبل مبارة نشاطه في البورصة. [1]

---

(1) تعليمة لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة رقم 97-01 المؤرخ لتاريخ 18/ نوفمبر/ 1997

المبحث الثاني: تنظيم و مراقبة الوسطاء في البورصة

إنّ سير البورصة والعمليات المتداولة فيها لابد أن يخضع لتنظيم محكم من طرف هيآت متخصصة تعمل على سنّ القوانين واللوائح المختلفة لضبط التعامل فيها بهدف بهدف حماية المستثمر، و الوسطاء في عمليات البورصة هم كذلك يعملون تحت رقابة هيئآت انشأت لهذا الغرض . لهذا خصصنا هذا المبحث لدراسة الهيئة المكلفة بتنظيم و مراقبة الوسطاء في عمليات البورصة و هي لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة .

المطلب الاول: الرقابة على اعمال الوسطاء

يخضع الوسطاء خلال ممارسة اعمالهم في البورصة الى رقابة لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة.

الفرع الاول: تشكيل لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة

الفقرة الاولى: تعريف اللجنة و هدفها

تأسست هذه اللجنة بمقتضى المادة 20 من المرسوم التشريعي رقم 10-93 المؤرخ بتاريخ 93/05/23 و المعدل و الممم بالقانون رقم 04/03 المؤرخ في 203/02/17 المتعلق ببورصة القيم المنقولة .باشرت عملها في فيفري 1996 .

تشكل هذه اللجنة سلطة سوق القيم المنقولة ، وهي تهدف أساسا على:

- حماية المستثمرين بالأوراق المالية ،
- السير الحسن وضمان الشفافية اللازمة لسوق الأوراق المالية ،
- ضمان حماية الوسطاء للاحكام التنظيمية
- ضمان مدى مطابقة المؤسسات الداعية للادخار العام لالتزامات الاعلام الخاضعة لها.

الفقرة الثانية : تشكيلة اللجنة

حددت المادة 20 من المرسوم التششريعي رقم 10/93 تشكيلة هذه اللجنة، و هي رئيس و ستة اعضاء:

*رئيس اللجنة:

تعيينـــه: يعين لمدة 4 نوات عن طريق مرسوم رئاسي بعد اجتماع مجلس الحكومة باقتراح من الوزير المكلف بالمالية(1)

عزل الرئيس: يعزل الرئيس بنفس طريقة تعيينه، و يعتبر نشاطه مهنة سامية في الدولة .

مهام رئيس اللجنة:يمارس رئيس اللجنة مهمته كامل الوقت ، وتتعارض هذه المهمة مع أي وظيفة حكومية ، عمومية أو أي نشاط آخر ماعدا أنشطة التعليم أو الإبداع الفني أو الفكري .

كما لا يجوز للرئيس ولجميع العاملين الدائمين في اللجنة ، أن يقوموا بأية عمليات تجارية حول الأوراق المالية المسعّرة في البورصة .

***اعضاء اللجنة**: هم اعضاء غير دائمين يعينون لمدة 04 سنوات من الفئات التالية:

*قاض مقترح من طرف وزير العدل

*عضو مقترح من طرف محافظ بنك الجزائر

*عضوين مختارين من بين مسيري الاخاص المعنوية المصدرة للقيم المنقولة

*عضوين مختارينبحكم خبرتهما في المجال البنكي المالي او البورصة.

***مداخيل اللجنة**:تستمد لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة مداخلها من الأتاوي التي تتلقاها مقابل الأعمال والخدمات التي تؤديها ، حيث تحدد قواعد حساب وتحصيل هذه الأتاوي عن طريق التنظيم

و لاتحتلف تشكيلة لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة بالجزائر بتلك الموجودة في بورصة فرنسا، التي تتشكل من 09 اعضاء :

فالرئيس يعين بموجب مرسوم من مجلس الوزراء لمدة 06 سنوات

*عضو ممثل عن محكمة الطعن

*عضو ممثل عن مجلس الدولة

*عضو ممثل عن بنك فرنسا

---

(1): المادة2 من المرسوم الرئاسي رقم 175/94 المؤرخ في 1994/06/13 المتضمن تطبيق المواد 21 و 22 و29 من المرسوم التشريعي 10/93 المؤرخ في 1993/05/23 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

*عضو ممثل عن مجلس المحاسبة

*عضوين ممثلين عن البورصة

اما عن تشكيلة هذه اللجنة في بورصة مصر فتسير هذه اللجنة من قبل (1)

*لجنة البورصة

*مكتب لجنة البورصة

*اللجان الفرعية

*الجمعيات العامة

*هيئة التحكيم و فض النزاعات

*مجلس التأديب

*مندوب الحكومة

الفرع الثاني: وظـــائــف اللجنــة

لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة مؤسسة متمتعة بالإستقلالية الإدارية والمالية ، تخول لها المهام والوظائف التالية:

1- **الوظيفة القانونية:**

تعمل اللجنة على تنظيم سير سوق القيم المنقولة عن طريق سن القوانين المتعلقة ب:

- إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة ، والقواعد المهنية التي تطبّق عليهم ،
- تحديد مجال مسؤولية الوسطاء والضمانات التي يجب أن يقدموها لعملائهم ،
- شروط تسيير حافظات الأوراق المالية ،
- شروط قبول ومفاوضة القيم المنقولة بالبورصة ،

---

(1): د محسن الخضيري – المرجع السابق- ص31

- شروط الإعلام التي يجب أن تتقيد بها إصدارات القيم المنقولة عند اللجوء العلني للإدخار ،
- الشروط الخاصة بأهلية الأعوان المرخص لهم بإجراء مفاوضات في مجال البورصة ،
- العروض العمومية لبيع أو شراء القيم المنقولة ،
- المعلومات التي تخص الشركات المسعرة بالبورصة ،
- الإلزام بالنشر الدوري .

ونشير إلى أنّ كل القوانين واللوائح التي تصدرها اللجنة تخضع إجبارا لموافقة وزير المالية على أن يتّم نشرها في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية وذلك وفقا لما جاء في<< المادة 22 >> ، من النص التشريعي الصادر بتاريخ 23/ ماي/ 1993 .

وقد قامت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة منذ تعيينها في فبراير 1996 كما ذكر سابقا بتهيئة ثلاثة أنظمة رئيسية جد مهمة لانطلاق سوق البورصة.

- يتعلق النظام الأول بنظام الوسطاء في العمليات البورصية (النشاط ، المراقبة والقبول)
- أما النظام الثاني فيتعلق بالعرض العمومي للإدخار ، العرض العمومي للبيع والدخول إلى البورصة .
- وأخيرا النظام الثالث الذي يخص هيآت التوظيف الجماعي بالقيم المنقولة والتي تشكل أحد أهم القنوات لتوجيه الإدخار نحو سوق الأوراق المالية .

2- **وظيفة المراقبة:**

تقوم اللجنة في إطار هذه الوظيفة ب:

- التأكد من احترام الوسطاء في العمليات البورصية للقوانين واللوائح المصدرة .
- التأكد من أن الشركات المسعرة بالبورصة ، تتقيد هي أيضا بالأحكام التشريعية والتنظيمية والمتعلقة بعقد الجمعيات العامة ، تشكيل أجهزة الإدارة والرقابة وكذا عمليات النشر القانونية .
- التأكد من أن الشركات قامت بالتعديلات اللازمة ، إذا ما اقتضى الأمر ذلك .
- إجراء التحقيقات اللازمة لدى الشركات ، البنوك ، المؤسسات المالية والوسطاء في عمليات البورصة .

- دراسة مشاريع مذكرات الإعلام والتأشير عليها .
- السهر على مراعاة قواعد وأخلاقيات المهنة التي تفرض نفسها على المتعاملين في السوق .
- السهر على تنفيذ الأوامر المصدرة من طرف الزبائن ، بأحسن شروط السوق .

في حالة وقوع عمل يخالف الأحكام التشريعية أو التنظيمية ، والذي من شأنه إلحاق الضرر بحقوق المستثمرين في القيم المنقولة ، يحق لرئيس اللجنة أن يطلب من المحكمة إصدار أمرا للمسؤولين بالامتثال لهذه الأحكام ووضع حد للمخالفة .

3- **الوظيفة التأديبية والتحكيمية:**

تختص بهذه الوظيفة << الغرفة التأديبية والتحكيمية >> التي تنشأ ضمن لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة ، وهي تتألف من:

- رئيس لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة ،
- عضوان منتخبان من بين أعضاء لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة ،

قاضيان يعّينهما وزير العدل .
يعمل أعضاء هذه اللجنة على تحقيق النظام في العمل ، وذلك عن طريق الفصل في النزاعات التقنية والعملية ودراسة أي إخلال بالواجبات المهنية وأخلاقيات المهنة من جانب الوسطاء في العمليات البورصية ، أو مخالفتهم للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليهم .

تتدخل هذه الغرفة من خلال عملها بين الأطراف التالية:

- الوسطاء في العمليات البورصية ،
- الوسطاء في العمليات البورصية وشركة إدارة بورصة القيم ،
- الوسطاء في العمليات البورصية وزبائنهم ،
- الوسطاء في العمليات البورصية والشركات المصدرة .

المطلب الثاني: مسؤولية الوسطاء في عمليات البورصة

خلصنا الى القول ان الوسيط في عمليات الورصة هو المحرك الرئيسي للعمل في هذه المؤسسة و ان الربح و الخارة في البورصة مرهون بتحلي هذا الاخير بالحيطة و الذكاء في متابعة العمليات في البورصة، لذلك تقوم مسؤوليته تجاه الزيائن ، حفاظا على اموالهم المستثمرة في البورصة .و هو ما سنتناوله في الفروع التالية:

الفرع الاول: انــــواع المسؤولية:

الفقرة الاولى: المسؤولية المدنية:

يعتبر الوسيط مسؤولا عن كل ما ينجزه من اعمال في البورصة تجاه الزبون و ذلك بحكم العقد الذي ابرمه معه فالمسؤولية عقدية اساسها العقد الذي يربط الوسيط بالزبون ، و هنا استوجب على الوسيط احترام حدود عقد الوكالة(1) و الامتناع عن ممارسة نشاطات غير تلك المنصوص عليها في العقد

و الى جانب المسؤولية العقدية، يسأل الوسيط عن الاخطاء الشخصية التي ارتكبها اثناء القيام بعمله في البورصة ادت الى الضرر بمصالح الزبون و نتحدث هنا عن المسؤولية التقصيرية ، و تطبيق احكام المادة 124 من القانون المدني الجزائري فاجتماع الخطا، الضرر و علاقة السببية بينهما كاف لقيام المسؤولية التقصيرية للوسيط :

فأما الخطا: ينجر عن التنفيذ اليء للعمليات في البورصة

الضرر: تفويت فرصة للربح للزبون

علاقة السببية: الضرر ناجم مباشرة عن الخطأ.

و المشرع الجزائري يكتفي في هذا الاطار بارتكاب خطأ بسيط لقيام مسؤولية الوسيط ، عكس المشرع الفرنسي الذي اشترط الخطأ الجسيم لاعتبار الوسيط مسؤولا(2)

و يقع عبء اثبات مسؤولية الوسيط على الزبون الا إذا وقع الخطأ نتيجة قوة قاهرة .

:(1)George Ripert et Rene Roblot -Traite De Droit Comercial -14 Edition LGDJ 1996 p78

:(2)Michel Tardieu - La Bourse - Op Cit P249-256

الفقرة الثانية: المسؤولية الجنائية

تقوم المسؤولية الجنائية للوسطاء في عمليات البورصة عند ارتكاب الوسيط لما يسمى **جريمة الاطلاع على اسرار الغير** (1)

يقصد بجريمة الاطلاع على اسرار الغير هو قيام الوسيط بإفشاء اسرار عمليات زبونه لغيره من الزبائن بحيث يكون الوسيط قد تعدى على احد الالتزامات المهمة و هو الحفاظ على السر المهني .

و المشرع الجزائري لم ينص على هذه الجريمة لكن نجد اشارات لها من خلال فرضه على الوسيط الالتزام بالسر المهني.

الى جانب هذه الجريمة هناك مخالفات اخرى

مخالفة العقد الابيض: وهو احداث تغييرات اصطناعبة في اسعار السندات على نحو يحقق من ورائه عوائد عن طريق التلاعب بالاسعالر(2)

مخالفة Insider trading : اسنغلال معلومات متعلقة بتبيير مؤة في البورصة (3)

.

الفقرة الثالثة: مسؤولية اعوان الوسطاء

تقوم مسؤولية الاعوان بقيام مسؤولية الوسطاء ، و تتقرر على اساس مسؤولية المتبوع عن اعمال تابعيه طبقا لنص المادة 129 من القانون المدني الجزائري. و يتعرضون لنفس الجزاءات التي يتعرض لها الوسطاء كما سنراه في النقاط الموالية.

---

(1)راجع في هذا الصدد:

-George ripert et rene roblot traite de droit comercial op cit p 79

-Pierre lamy les bourses des valeurs p 52

-Pierre haour la bourse op cit p98

(2): حوليات ت م ع ب عدد01 سنة 1998 ص06

(3): حوليات اللجنة عدد01 1998 ص6

الفرع الثاني: النظام التأديبي لانضباط الوسطاء

يتعرض الوسيط اذا ما قصر في اداء مهامه على اكمل وجه في البورصة و كذا في حال اخلاله بأدبيات مهنة الوساطة في البورصة بما فيها مخالفة الاحكام التشريعية و التنظيمية المقررة في هذا الشأن الى مجموعة من الجزاءات قررتها احكام المرسوم التشريعي رقم 10/93 المؤرخ في 1993/05/23 المعدل و المتمم بالقانون رقم 04/03المؤرخ في 2003/02/17 و كذا تنظيمات لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة ، نعرضها فيما يلي:

الفقرة الاولى: العقوبات الاصلية

يتعرض الوسيط لإحدى العقوبات المذكورة ادناه إذا ما أخل بأحد التزاماته التي درسناها سابقا و هي:

- الإنذار ،
- التوبيخ ،
- رفع النشاط بصفة كلية أو جزئية ، مؤقتا أو نهائيا ،
- سحب الإعتماد ،

كما قد ترفع قضايا المخالفات (1) أمام الجهات القضائية المختصة ، والتي يمكن أن تقرر حبس المتهم في حالة ما إذا

- اعترض المتهم لسبل ممارسة صلاحيات اللجنة وأعوانها المؤهلين . وفي هذه الحالة تقرر مدة الحبس ما بين ثلاثين (30) يوما إلى ثلاثة (03) سنوات . إضافة إلى غرامة مالية تقدر بثلاثين ألف (30000) دج . كما يمكن أن تحقق إحدى العقوبتين فقط[1] .
- استخدام المتهّم للمعلومات الإمتيازية المتحصل عليها (Delit d'enetié) عن منضورية (Perspectives) تطوّر أسعار القيم المنقولة ، وتحقيق بذلك أرباحا غير مشروعة .

---

(1) <<الأحكام الجزائية ـ المادة 60 ـ من المرسوم التشريعي 10/93 الجريدة الرسمية العدد27 1993

الفقرة الثانية: العقوبات التبعية:

فرض المشرع الجزائري على الوسطاء عقوبات اخرى تتمثل في دفع غرامات مالية بقيمة عشرة (10) ملايين دينار جزائري ، أو بقيمة المبلغ المحتمل تحقيقه من جراء المخالفة أو الخطأ المرتكب ، أو في بعض الأحيان بضعف قيمة الأوراق المالية المعنية بالمخالفة.

خاتمة الفصل الثاني:

يمارس الوسيط المهام المسندة اليه قانونا بعد حصوله على الاعتماد الذي تمنحه لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة .

تبرز جليا علاقة الوسيط بالمؤسسة الداخلة إلى البورصة من خلال دوره كمساند رئيس لهذه الاخيرة للتعامل في البورصة، فالوسيط يشكل القناة التي تصل بين البورصة و المتعاملين فيها.

كما أن المؤسسة المستثمرة في البورصة و بمقابل وضعها الثقة كاملة في الوسيط ،إذ تأتمنه على أموالها،تبحث عن الوسيط المناسب صاحب المعايير الاساسية للخوض في البورصة.

و الوسيط في عمليات البورصة و على الرغم من كونه اساس تحرك العمليات في هذه المؤسسة، الا انه مقيد بمجموعة من الاحكام التي يستلزم احترامها سواء تلك المدونة في القانون رقم 04/03المؤرخ في 2003/02/17 المعدل و المتمم للمرسوم التشريعي رقم 10/93 المؤرخ في 1993/05/23 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، او تلك التي سنتها لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة في تنظيماتها. و هنا تبرز العلاقة الثانية للوسيط مع هذه اللجنة فهي التي تراقب اعماله، مدى امتثاله لاحكامها، بالوظائف المسندة اليها و المتنوعة.

الى جانب ذلك فعلاقه الوسيط قائمة مع شركة تسيير القيم المنقولة التي تشترط ان يكتتب الوسيط حصة من راسمالها او يشتريها حتى يمكنه الحصول عى الاعتماد.

و تنوعت نشاطات الوسيط في البورصة بتنوعه حيث تولى ممارسة تقريبا جميع العمليات في البورصة بالنسبة للوسيط ذو النشاط الكامل في حين اقتصر دور الوسيط ذي النشاط المحدود على التفاوض في القيم المنقولة.،مما يدل على اهمية هذا العنصر في البورصة.

وانتهينا الى دراسة مسؤوليةهذا الوسيط و الجزاءا ت المترتبة على قيامها.

الـــخـــاتـــمـــة

إذا كان المال هو اداة التعامل في البورصة فإنّ الوسطاء في العمليات البورصية يشكلون الجهاز النابض لكل العمليات والصفقات المبرمة بالبورصة وذلك من خلال مختلف الخدمات التي يقدّمها هؤلاء المختصين ، كل حسب نوعية النشاط المرّخص له بممارسته .

ولا يمكن أن يمارس مهنة الوساطة هذه إلاّ الأشخاص الذين تتوّفر فيهم بعض الشروط الخاصة ، سواءا كانوا أشخاصا طبيعيين أو معنويين ، إضافة إلى ضرورة حصولهم على إعتماد من طرف هيآت التنظيم والرقابة الخاصة بالبورصة .

تزاول مهنة الوساطة عادة من خلال الشركات التجارية تنشأ خصيصا لهذا الغرض أو من طرف البنوك شركات التأمين والمؤسسات المالية الأخرى . وفي كل هذه الحالات فإنّ هذه الوظيفة تستدعي القيام بها على أكمل وجه ، وضع هيكلة فعّالة وتنظيما محكما لبلوغ أقصى درجة ممكنة من الكفاءة وسرعة الأداء .

كما تتطلب هذه المهنة من مزاوليها الإلتزام ببعض القواعد والأدبيات المرتبطة بالضمير المهني للوسيط من جهة أخرى والتي من شأنها أن تحافظ على مصالح كل من العملاء والوسطاء ذاتهم عن طريق خلق جوّ من الثقة والجدّية في التعامل .

و بالرغم من هذه الاهمية التي يكتسيها الوسطاء ، إلا أنه من الناحية العملية يبقى هذا العنصر خارج اطار التعامل في بورصة الجزائر، إذ تبقى نشاطاته ضعيفة على مستو اها.

فرغم مرور عدة سنوات منذ انشاء بورصة القيم المنقولة سنة 93 الا ان الركود باتت السيمة التي تغطيها ، فهي مرت بمرحلة عصيبة طيلة هذه المدة مما يدفعنا إلى التساؤل: ما سبب الوضعية التي آلت إليها البورصة؟ هل هذا راجع إلى نقص ان لم نقل إنعدام خبرة الجزائر في ميدان البورصة، ام أن الخلل موجود على مستوى الهيئآت العاملة بها بما فيها الوسطاء في عمليا ت البورصة؟ و ما هو مصير البورصة مستقبلا؟

عرفنا ان الانطلاق الفعلي للبورصة في الجزائر كان سنة 1996 أي 03 سنوات بعد تأسيسها ، و كانت النتائج جد ضعيفة في مجال الاستثمار فيها خاصة سواء من حيث

المؤسسات المستثمرة فيها او الوسطاء في عمليات البورصة الذين تحصلوا على الاعتماد ، كما سبق الاشارة اليه في مضمون هذه المذكرة، حيث لم يبرز الوسطاء طيلة هذه المدة مما أثر سلبا على البورصة بشكل عام وعلى المؤسسات المستثمرة بشكل خاص، و سجلت البورصة تراجعا كبيرا خاصة مع الاضطرابات التي يعرفها الاقتصاد الوطني في الكثير من الاحيان. و اكتفينا بالقول ان المؤسسة حديثة و الجزئر في طريق الانفتاح على السوق الدولي،

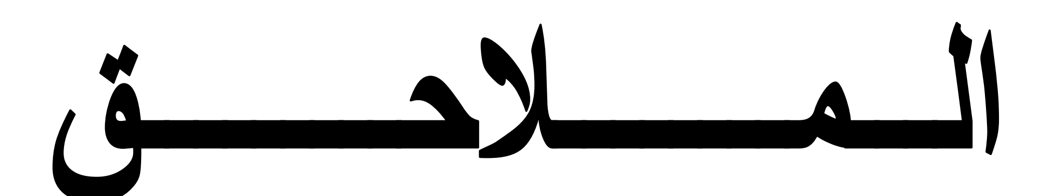
لكن مع التعديل و التتمة للمرسوم التشريعي رقم 10/93 المؤرخ في 1993/05/23 الذي جاء به القانون رقم 04/03 المؤرخ في 2003/02/17 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، و إعتماد البنوك مرة أخرى كوسطاء في البورصة و توسيع نشاطاتهم ،تشديد الاحكام حول هذه الفئة، إنتظرنا أن تنهض البورصة و تواكب مثيلاتها في الدول الاخرى ، غير ان الامر يبقى على حاله ، فالبورصة حاليا تشهد مرحلة جد حرجة خاصة مع الانسحاب المتتالي للشركات المستثمرة بها حيث لم يبقى في البورصة الان سوى شركتي صيدال و الاوراسي.

و محاولة مني الاجابة على الاشكالية التي طرحتها في مقدمة هذا البحث و المتعلقة بمدى نجاعة النظام القانوني الذي أحاطه المشرع الجزائري بفئة الوسطاء من حيث ضمان فعالية نتائجهم تجاه البورصة من جهة و العملاء من جهة اخرى ، اقول أنه بالرغم من ان القانون رقم 04/03 المؤرخ في 2003/02/17 المعدل و المتمم للمرسوم التشريعي رقم 10/93 المؤرخ في 1993/05/23 المتعلق ببورصة القيم المنقولة قد احاط الوسطاء في عمليات البورصة بأحكام جد مشددة قد يكون أغفلها في المرسوم التشريعي 10/93 ،سواء من حيث الشروط الواجب توفرها في الوسيط لممارسة هذه المهنة، او النشاطات المخولة له و حتى الجزاءات التي قررها عند ارتكاب الوسيط المخالفات إلا ان الوسطاء لم يظهروا في الميدان بالشكل المرجو . لذلك في اعتقادنا الأمر لا يتوقف على تنظيم محكم للوساطة في البورصة و إنما الظهور الفعلي لهم في البورصة و تنشيط هذه الاخيرة و هو ما يفتقر إليه وسطاء بورصة الجزائر الذين اكتفوا بالحصول على الاعتماد .

لذلك ، فإذا اردنا النهوض ببورصة متكاملة البنية يجب العمل على تشجيع المؤسسات بالاستثمار في البورصة بشكل كبير بالدرجة الأولى باعتبارها الاساس في البورصة، ثم تأطير الهيئآت العاملة بها بما فيهم الوسطاء بشكل يسمح لهم بالعمل في البورصة بصفة إحترافية كتكوين دورات تربصية للوسطاء في بورصات الدول المتطورة، تنظيم ملتقيات دولية في مجال البورصة ، الإستعانة بخبراء البورصة في الدول الأخرى عربية أو اوربية .

و تبقى هذه المكرة مدخلا لدراسة موضوع الوسطاء لمن أراد أن يتوسع في مستقبلا.

و لله الحمد و التوفيق


الملاحق

الـــمـلـحــق رقـــــم 01

نــمــوذج اتــفــاقيــة فـتــح الحســـاب بـــإسم الوسطاء

Societe………………………………….

Intermediaire en operations de bourse

Agrément COSOB n°………DU……………..

siège social

FORMULAIRE D'OUVETURE DE COMPTE TITRE IOB

Nature : personne personne physique

(1)Date d'ouvertue :………………………………………………………………..

(2) Compte N° :…………………………………………………………………

Nom et Prenom du tuteur (pour les mineurs) :………………………………………………….

Nom ou raison social :………………………………………………………………………..

Prénom :……………………………………sex M F

Date et lieu de naissance :…………………………………………………………………….

Adresse :………………………………………………………………………………………

………………………………………..Wilaya……………………………………………….

Nationalité :…………………………………………………………………………………..

N° Tel : Bureau :…………………………………….Domicile………………………………...

Profession :……………………………………………………………………………………

Mployeur :……………………………………………………………………………………

Situation Familiale :…………………………………………NB d'enfants……………………

CIN/PCN°……………………………Délivré le…………………à………………………..

Domiciliation bancaire : agence ……………………………..Cpt N°…………………………

Et/ou CCP N°…………………………………………………………………………..

(1) à remplir par l'IOB

Donnée Complementaire

(à titre facultatif)

Objectifs de placement Rendement CT Rendement LT Liquidité Autres

Apreciser :

……………………………………………………………………………………………..

Revenu Annuel Moyen :

……………………………………………………………………………………………..

Degré de connassance financières : Aucune Moyenne Elevées

Envoi de informatins à votre :

Domicile Bureau à l'adrese suivante :……………………………..

……………………………………………………………………………………………..

Nom et lien de parenté des personnes habilitées à mouvementer ce compte :

…………………………………………………………………………………………….

Lien avec une société cotée en bourse ou un IOB :…………………………………………….

Comment ave-vous connu notre IOB ?

Client Publicité Cmient d passage Contact personnel ?

Recommandé par…………………………………………………………………………….

Dans le cas d'une personne morale, exiger statut ,registre de commerce ainsi que nomination DG,procuration ou mondat s'il ya lieu et specimen de ignature.

Fait à…………………..le……………..

Signature et cachet de l'IOB Signature de contractant

الـــــــمـــــلــحــق رقـــم 02

نمـوذج أوامـــر البـــورصـــــــة (بيع أو شراء)

Societe………………………………….

Intermediaire en operations de bourse

Agrément COSOB n°………DU……………..

siège social

ORDERE D'ACHAT OU DE VENTE

N°d'ordre :…………………….

N°du compte titres :…………………………………………………

Je sousigné(e) Nom et Prénom

……………………………………………………………………………

CIN/PC N°……………………..Délivré le…………………..à………………….

Adresse…………………………………………………………………………….

Agissant pour le compte de M……………………………………………………

Donne par le préident ordre achat/vente(1)

VALEUR	QUANTITE	Numéro de certificat	Cours limite

Validité de l'ordre :

(1) jour

(1) du…………………………au…………………(maximum 30jours)

Mode de livraison des titres :

A conservr auprès de mon IOB

A mettre à notre disposition

Montant du versement…………………………………………………….

Mode de paiement : espéces-virement bancaire (1)

Mde d'encaissement :espéces- virement bancaire (1)

Fait à……………….le………………

(1) barrer la mention inutile.

signature de l'agence bancair	signature et cachet de l'IOB	signature et cachet du client

الملحق رقم 03

نـــمـــوذج طلـــب الاعتمـــــاد

Dénomination………………………………………………………………………………………
Siège social……………………………………………………………………………………...
Tél/Fax…………………………………………………………………………………………..

COMMISSION D'ORGANISATION ET DE SURVEILLANCE
DES OPERATIONS DE BOURSE

Objet : Demande d'agrement en qualité d'intermediaire en operatiob de bourse

Par la présente (1)………………………………………fait une demande d'agrément pour exercer l'activité d'intermediaire en operatiob de bourse conformement au règlement n°93/03 du 03/07/1993 de la comission

Souscrire au capital de la sociéte de gestion de la bourse des valeurs mobiliéres -
Souscrire une assurance contre le risqueq de perte, de vol ou de destruction des fonds et valeurs confiées par les clients.
Verser la contribution au fonds de garantis des'intermediaire en operatiob de bourse
Respecter les règles déontologiques, disciplinaires et prudentielles fixées par la commission d'organisation et de surveillance des operations de bourse.

(1) Indiquer la dénomination de la société Signature du dirigeant

الملحق رقم 04

نموذج رســالـــة الـــتـــعــــهــــــد

Dénomination……………………………………………………………………………………
Siège social…………………………………………………………………………………...
Tél/Fax………………………………………………………………………………………..

COMMISSION D'ORGANISATION ET DE SURVEILLANCE
DES OPERATIONS DE BOURSE

Objet : Engagement en complément de la dmande d'agrément

En complément de ma demande d'agrément en qualité d'intermediaire en operatiob de bourse et conformement aux réglements de la commission d'organisation et de surveillance des operations de bourse.en vigueur, je m'engage à :

Souscrire au capital de la sociéte de gestion de la bourse des valeurs mobiliéres -
Souscrire une assurance contre le risqueq de perte, de vol ou de destruction des fonds et valeurs confiées par les clients.
Verser la contribution au fonds de garantis des'intermediaire en operatiob de bourse
Respecter les règles déontologiques, disciplinaires et prudentielles fixées par la commission d'organisation et de surveillance des operations de bourse.

Signature

الـــــمـــلـــحـــق رقـــــم 05

نـــمـــوذج الاعـــتـــمــــاد

-FORMULAIRE D'AGREMENT A TITRE D'INTERMEDIAIRE EN OPERATIONS DE BOURSE

1-1 Dénomination ou raison social
1-2 Siège social Tél :
1-3Objet social Pricipal Connexe et compatible :

1-4 Fondateurs

Nom, Prénom ou raison social	Activité	Adresse

:

1-5 Dirigeants :

Nom et Prénom	Qualité	Autre fonctions

1-6Commissaires au comptes

Nom, Prénom	Adresse	N° Tel/Fax	Durée

1-7 Date prévue de constitution et de démarrage…………………………………….
1-8 Montant du capital social Montant à souscrire…………………………. Montant à liberer……………………………..

1-9 Répartition du capital (1)

Actionnaires	Montant	% du capital de la société

Apports en nature :

Apports en numeraire :

2- ACTIVITE SOLLICITE (2)

Activité limitée	Négociation de valeurs mobilières
Pleine activitée	Négociation des valeurs mobilières
	Opérations de contre partie
	Placement de valeurs mobilières
	Gestion de portefeuil de valeus mobilières
	Démarchage

Faire une description complete de l'activité projetée : clienttèle visées, produits et service offerts (montage d'émission ,introduction en bourse,..)

1) Si la société est une filiale, joindre des renseignements sur la société mère.

2) cocher la ou les cases appropriées.

3- ORGANISATION DE LA SOCIETE

3-1Responsable assumant la direction de la société :

Nom : Prénom :…………………………….
Date de naissance :
Fonction : Diplôme :
Eoperience professionnelle(1)

3-2 Peronnel envisagé :

	Nombre	Fonction
Personnel cadre		
Personnel de Maitrise		
Personnel d'éxécution		

3-3 Moyens téchniques envisagé

Description de bureaux (nombre,en location ou en propriété)
Moyens informatiques et de communication(nombre et description)

(1) joindre un curriculum vitaedetaillé.

مختصرات بعض المصطلحات في البورصة:

الوسطاء في عمليات البورصة

Les intermediaires en perations de bourse (I O B)

شركة تسيير القيم المنقولة

La société de gestion des valeurs mobilières(S G B V)

لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة

La commission d’organisation et de surveillance
des operations de bourse (C O S O B)

قـــــائـمــــة المـــراجـــع:

باللغة العربية

I- الكـــتـــب:

1) د. طارق عبد العال - دليل المستثمر إلى سوق البورصة- سنة 1998

2) د. شمعون شمعون البورصة و بورصة الجزائر

3) د. محمد صالح الحفناوي المؤسسات المالية(البورصة و البنوك التجارية)- الدار الجامعية للنشر د.عبد الفتاح عبد السلام سنة 1998

4) د. محسن الخضيري كيف تتعلم البورصة في 24 ساعة مؤسسة ايتراك للنشر و التوزيع سنة 1996

- الاسواق و المؤسسات المالية - الاسكندرية سنة 1997

5)د عبد الغفار حنفي

6) د. محمد سويلم ادارة البنوك و صناديق الاستثمار و بورصات الاوراق المالية طبعة 92 سنة 1996

7) د.صادق حسين باشا بحوث في اعمال البورصات السنة8 عدد2 ج1و2 سنة 1938

8) د.هنيدي منير ابراهيم مستقبل اسواق المال العربية (مخاطر و محاذير) منشأة الاسكندرية –دار المعارف-سنة 1995

9) د.مدحت صادق النقود الدولية و عمليات الصرف الاجنبي- سنة 1998

II- المذكرات و الرسائل

وليد احمد صافي اقتصاد سوق الاوراق المالية و دورها في التنمية الاقتصادية رسالة ماجيستير اقتصاد سنة 1997

عزي لخضر السوق الموازية و تدهور الدينار الجزائري رسالة ماجيستير اقتصاد سنة 1996

زرفة زهية بورصة الاوراق المالية رسالة ماجيستير سنة 2001

III-المجلات

حوليات لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة رقم 01 سنة 1998

باللغة الفرنسية:

I- الكـــتـــب:

1- Michel Tardieu	La bourse	Edition bernard grasset
2-Michel Germain	Droit de la bourse	Edition litec 1994
3-pierre haour	La bourse	Edition armand colin 1962
4-Philippe Delobecque - Michel Germain	Traite de droit commercial	Edition 14 lgdj 1996
5-Josette Peyard	La bourse	Edition vuibert entreprise n° 4 1996
6-Collection guide plus	Guide de la bourse et des operations boursieres d'alger	
7-B.Gizard	Intermediaire boursiere	Edition banque n)24f 1992
8-Malaboud	L'essentiel des marches financiers	Edition gualino paris 2000
9-F.Peltier	Marches financiers et droit commun	Edition banque paris 1997
10-S. A. Boukrami	Vade Mecun de la finance	1992
11-G.Vidalenche	La bourse	1990
12- Institut canadien des valeurs mobilières	<<Manuel sur les normes de conduite>>	1997

I-المجلات

Revue- convergance – « Les intermadiaires en operations de bourse 06 questions sur le IOB

Revue –Info- Bourse, la négociation en bourse S G B publication N°3 Décembre 1998

النصوص التشريعية:

- القانون رقم 04/03 المؤرخ في 17فيفري 2003 المعدل و المتمم للمرسوم التشريعي رقم 10/93 المؤرخ في 23ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.
جريدة رسمية عدد 11 بتاريخ 19 فيفري 2003 الصفحة 16

- المرسوم التشريعي رقم 10/93 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل و المتمم.
جريدة رسمية عدد 34 بتاريخ 23 ماي 1993 الصفحة 03

- المرسوم الرئاسي رقم 175/94 المؤرخ في 13 جوان 1994 المتضمن تطبيق المواد 21،22 و 29 من المرسوم التشريعي رقم 10/93.

- المرسوم الرئاسي رقم 176/94 المؤرخ في 13 جوان 1994 المتضمن تطبيق المادة 61 من المرسوم التشريعي رقم 10/93.

- الأمر رقم 10/95 المؤرخ في 10 جانفي 1995 المعدلو المتمم للمرسوم التشريعي رقم 10/93.

تنظيمات و تعليمات لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة:

- نظام لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة رقم 03/96 المؤرخ في 13 جويلية 1996 يتعلق بروط اعتماد الوسطاء و بمراقبتهم و بواجباتهم .

- نظام لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة رقم 02/97المؤرخ في 18 نوفمبر1998 يتعلق بشروط تسجيل الاعوان المؤهلين للقيام بتداول القيم المنقولة.

- نظام لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة رقم 03/97 المؤرخ في 18 نوفمبر 1998 يتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة.

- تعليمة لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة رقم 01/97 المؤرخة في 30 نوفمبر 1997 تحدد كيفيات اعتماد وسطاء عمليات البورصة.

- تعليمة لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة رقم 01/2000 تحدد قواعد الحذر الخاصة بتسيير الوسطاء في عمليات البورصة.

الـــــفـــــهـــــرس

